

Die Eigenkapitalbasis nichtemissions-
fähiger Unternehmen als Ansatzpunkt
einer unternehmensgrößenbezogenen
Strukturpolitik unter besonderer Berück-
sichtigung neuerer Entwicklungen in
der Bundesrepublik Deutschland

DISSERTATION

vorgelegt dem

Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften
der Johannes Gutenberg-Universität in Mainz
zur Erlangung des Grades eines
Doktors der Staatswissenschaften
(Dr. rer. pol.)

von

Diplom—Volkswirt

Werner Becker

Mainz 1979



Digitized by the Internet Archive
in 2026

**Die Eigenkapitalbasis nichtemissions-
fähiger Unternehmen als Ansatzpunkt
einer unternehmensgrößenbezogenen
Strukturpolitik unter besonderer Berück-
sichtigung neuerer Entwicklungen in
der Bundesrepublik Deutschland**

DISSERTATION

vorgelegt dem

Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften

der Johannes Gutenberg-Universität in Mainz

zur Erlangung des Grades eines

Doktors der Staatswissenschaften

(Dr. rer. pol.)

von

Diplom—Volkswirt

Werner Becker

Mainz 1979



Erstberichterstatter: Prof. Dr. Rudolf Meimberg
Zweitberichterstatter: Prof. Dr. Antonio Montaner
Tag der mündlichen Prüfung: 25. Mai 1979

<u>Inhaltsverzeichnis</u>	<u>Seiten</u>
1. Kapitel: Problemstellung und Gang der Untersuchung	1
1.1. Problemstellung	1
1.2. Gang der Untersuchung	10
2. Kapitel: Gegenstand, Abgrenzung und Zielsetzung einer auf mittelständische Finanzierungsprobleme gerichteten Politik	12
2.1. Zur Abgrenzung des Begriffes der mittelständischen Unternehmung	12
2.1.1. Zur Problematik des Mittelstandsbegriffes	12
2.1.2. Quantitative Abgrenzung	14
2.1.3. Qualitative Abgrenzung	16
2.2. Zur Rolle des gewerblichen Mittelstandes in einer marktwirtschaftlich geprägten Ordnung	20
2.2.1. Im allgemeinen	20
2.2.2. Das gesamtwirtschaftliche Gewicht kleiner und mittlerer Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland	23
2.3. Abgrenzung, Aufgaben und Zielsetzung einer Mittelstandspolitik	28
3. Kapitel: Zur Finanzierungsproblematik kleiner und mittlerer Unternehmen in einer marktwirtschaftlichen Ordnung	34

3.1.	Wesen und Kernpunkte mittelständischer Finanzierungspolitik	34
3.2.	Zur Finanzierungsproblematik im einzelnen	38
3.2.1.	Die Finanzierungsrelevanz mittelständischen Investitionsverhaltens	38
3.2.2.	Zur Frage subjektiv bedingter Finanzierungshindernisse	41
3.2.3.	Zur Problematik objektiv bedingter Finanzierungshemmnisse	46
4. Kapitel:	Die Eigenkapitalausstattung mittelständischer Betriebe im Aufgabenfeld der staatlichen Wirtschaftspolitik	56
EXKURS :	Zur These einer unzureichenden Eigenkapital- ausstattung kleiner und mittlerer Unternehmen	56
4.1.	Aufriß der bisherigen Maßnahmenswerpunkte	62
4.2.	Zur volkswirtschaftlichen Relevanz einer ausreichenden Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Betriebe	69
4.3.	Voraussetzungen und Aufgaben einer auf die Verbesserung der mittelständischen Eigen- kapitalbasis gerichteten Politik	73
5. Kapitel:	Die Selbstfinanzierung als Ansatzpunkt zur Stärkung der mittelständischen Eigenkapital- basis	77
5.1.	Begriff und Bestimmungsgründe der Selbst- finanzierung unter besonderer Berücksichtigung mittelständischer Belange	77

5.2.	Ansatzpunkte, Probleme und Voraussetzungen einer Förderung der mittelständischen Selbstfinanzierung	81
5.3.	Zur Beurteilung der Selbstfinanzierung aus einzel- und gesamtwirtschaftlicher Sicht	85
5.4.	Kernfragen ausgewählter Förderungsmaßnahmen	91
5.4.1.	Abgrenzung der Maßnahmen	91
5.4.2.	Der Verlustrücktrag	94
5.4.3.	Zur Verbesserung der Abschreibungsmöglichkeiten	98
5.4.4.	Zur Senkung von ertragsunabhängigen Steuern	104
5.4.5.	Die Problematik einer steuerfreien Investitionsrücklage	111
5.4.6.	Kritische Würdigung der Förderungsmaßnahmen	117
6. Kapitel:	Zur Problematik erwerbswirtschaftlicher Mittelstandsbeteiligungen	122
6.1.	Wesen, Formen und Ansatzpunkte einer mittelständischen Beteiligungsfinanzierung zu Marktbedingungen	122
6.1.1.	Charakteristika einer Eigenkapitalzuführung durch Privatpersonen	122
6.1.2.	Die volkswirtschaftlichen Finanzierungsströme als Ansatzpunkt für die mittelständische Beteiligungsfinanzierung	128
6.2.	Beteiligungsfinanzierung durch erwerbswirtschaftliche KBG	130
6.2.1.	Begriff, Wesen und Funktionen erwerbswirtschaftlicher KBG	130
6.2.2.	Überlegungen aus der Sicht der Kapitalgeber rein erwerbswirtschaftlicher KBG	136

6.2.2.1.	Perspektiven während der Gründungsphase	136
6.2.2.2.	Refinanzierungsprobleme nach der Gründerphase	141
6.2.3.	Die Finanzierungsproblematik aus der Sicht der KBG	148
6.2.3.1.	Zur Frage der Fristentransformation	148
6.2.3.2.	Zur Problematik der Größentransformation	149
6.2.3.3.	Zur Problematik der Risikotransformation	151
6.2.3.4.	Die Problematik einer "angemessenen" Rendite	154
6.2.3.5.	Die Bedeutung von Kontroll- und Mit- wirkungsrechten der KBG	157
6.2.4.	Überlegungen aus der Sicht der kapital- nachfragenden Unternehmung	158
6.2.5.	Kritische Würdigung der gesamtwirtschaft- lichen Bedeutung von erwerbswirtschaftlichen KBG	167
7. Kapitel:	Zur Problematik nicht rein erwerbswirtschaft- lich ausgerichteter Mittelstandsbeteiligungen	173
7.1.	Vorbemerkung	173
7.2.	Zur Problematik der Bereitstellung von Innovationskapital für mittelständische Betriebe (Fall I)	176
7.3.	Erwerbswirtschaftliche KBG als Träger staat- lich geförderter Mittelstandsbeteiligungen (Fall II)	186
7.3.1.	Voraussetzungen im Rahmen einer marktwirt- schaftlich geprägten Ordnung	186
7.3.2.	Ansatzpunkte für eine effizientere Ausge- staltung der Förderung	191

7.4.	"KBG mit Landeseinfluß" als Träger staatlich geförderter Mittelstands- beteiligungen (Fall III)	197
7.5.	Konjunkturelle Aspekte der Förderung	201
7.6.	Zur gesamtwirtschaftlichen Bedeutung öffentlich geförderter Mittelstandsbe- teiligungen - Erfahrungen und Zukunfts- perspektiven	204
	ANHANG	213
	LITERATURVERZEICHNIS	225

Abkürzungsverzeichnis :

AfA	Absetzung für Abnutzung
AG	Aktiengesellschaft
Akt. Ges.	Aktiengesetz
AWM	Aktionsgemeinschaft wirtschaftlicher Mittelstand e.V.
ASU	Arbeitsgemeinschaft Selbständiger Unternehmer e.V.
BSP	Bruttosozialprodukt
BGBI	Bundesgesetzblatt
BMF	Bundesminister der Finanzen
BMJ	Bundesminister der Justiz
BMFT	Bundesminister für Forschung und Technologie
BMWi	Bundesminister für Wirtschaft
BmFG	Bundesmittelstandsförderungsgesetz (Gesetzesentwurf der CDU / CSU - Fraktion)
BDI	Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.
DIHT	Deutscher Industrie- und Handelstag
DIW	Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung
ERP	European Recovery Program (Europäisches Wiederaufbauprogramm)
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FIW	Forschungsinstitut für Wirtschaftsverfassung und Wettbewerb e.V.
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
IHK	Industrie- und Handelskammer
KBG	Kapitalbeteiligungsgesellschaft(en)
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
LAB	Lastenausgleichsbank (Bank für Vertriebene und Geschädigte)

MWSt.	Mehrwertsteuer
Mrd.	Milliarde(n)
Mio.	Million(en)
o.J.	ohne Jahresangabe
o.V.	ohne Verfasser
RKW	Rationalisierungs-Kuratorium der Deutschen Wirtschaft e.V.
Sp.	Spalte
SVR	Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung
TB	Taschenbuch
WFG	Deutsche Wagnisfinanzierungs-Gesellschaft
WISU	Wirtschaftsstudium
WIST	Wirtschaftswissenschaftliches Studium

1. Kapitel: Problemstellung und Gang der Untersuchung

1.1. Problemstellung

Die durch den MACMILLAN - REPORT¹⁾ entfachte Diskussion um die besondere Finanzierungsproblematik kleiner und mittlerer Unternehmen in marktwirtschaftlich geprägten Wirtschaftsordnungen ist in der Bundesrepublik im Gefolge der Stabilisierungspolitik des Boomjahres 1973 und der sich anschließenden weltweiten Rezession der Jahre 1974/75 wieder stärker in den Vordergrund gerückt.²⁾ Auslösende Faktoren hierfür waren im Boom vor allem die Auswirkungen relativ hoher Inflationsraten und einer durch einen außerordentlich großen Bremsbedarf gekennzeichneten Restriktionspolitik auf Gewinne und Fremdfinanzierungsgegebenheiten³⁾ mittelständischer Betriebe, während in der darauf folgenden Rezession besonders die negativen Konsequenzen der rückläufigen Ertragsentwicklung für die bei mittelständischen Betrieben so eminent wichtige Selbstfinanzierung⁴⁾ und die rapide Zunahme der Unternehmensinsolvenzen,⁵⁾ von denen in der weit

- 1) Vgl. Committee on Finance and Industry Report (MACMILLAN - REPORT), Presented to Parliament by the Financial Secretary to the Treasury by Command of His Majesty, June 1931, London, S. 173 f.; hier wird erstmals eingehender auf die besonderen Schwierigkeiten kleiner und mittlerer Unternehmen bei der langfristigen Kapitalversorgung hingewiesen; die dabei aufgedeckte Finanzierungslücke in marktwirtschaftlich ausgerichteten Staaten ist unter dem Begriff "MACMILLAN - GAP" in die Literatur eingegangen.
- 2) Vgl. z.B. Cassier, Siegfried C.: Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen in der Stabilisierungspolitik, in: Der langfristige Kredit, 25. Jg. (1974), Heft 20, S. 634 ff.; Deisel, Michael: Mittelstand und Kreditwirtschaft, in: Bank - Betrieb, Nr. 11/1976, S. 399 ff.
- 3) Hierunter sind vor allem die Verfügbarkeit, die Laufzeiten sowie die Finanzierungskosten fremder Mittel und der Verschuldungsgrad mittelständischer Unternehmen zu verstehen.
- 4) Die Selbstfinanzierung ist für die Unternehmensgruppe deshalb so wichtig, weil ihnen der Zugang zum organisierten Kapitalmarkt weitgehend verschlossen bleibt; vgl. z.B. Gail, Winfried: Probleme der Finanzierung personenbezogener Unternehmen, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 17. Jg. (1965), Nr. 7, S. 399; Fischer, C.E.: Der weitgehend verschlossene Kapitalmarkt, Sonderbeilage zur GmbH - Rundschau, Nr. 9 (1961).
- 5) Vgl. hierzu Tabelle I im Anhang.

überwiegenden Mehrzahl kleine und mittlere Unternehmen betroffen waren,¹⁾ im Zentrum des Interesses standen. In diesem Zusammenhang verrät ein Blick auf Analysen der Insolvenzursachen, die aufgrund der ab 1974 schwächeren konjunkturellen Entwicklung und den damit einhergehenden strukturellen Wandlungsprozessen sicherlich vielschichtiger Natur sind,²⁾ daß eine unzureichende Ausstattung mit haftendem Eigenkapital sowie die mangelnde Beachtung liquiditäts- und rentabilitätseinengender Faktoren im Finanzierungsbereich zu den wichtigsten Konkursursachen mittelständischer Betriebe zu zählen sind.³⁾

Damit gewinnt die Finanzierungsproblematik kleiner und mittlerer Unternehmen vor allem im Hinblick auf die Verminderung ihrer Krisenanfälligkeit sowie vor dem Hintergrund der dauerhaften Erhaltung ihrer Leistungsfähigkeit zentrale Bedeutung nicht nur für den auf die Wahrung seiner Selbständigkeit bedachten einzelnen Unternehmer, sondern auch für die staatliche Wirtschaftspolitik, zumal die Behauptung im wachsenden Wettbewerb, mitbedingt durch den technischen Fortschritt und zunehmende internationale Verflechtung, auch in vielen mittelständischen Unternehmen Investi-

1) Vgl. Beckmann, Günther: Insolvenzursachen mittelständischer Unternehmen, in: "Teilzahlungswirtschaft", Nr. 3/1977, S. 32.

2) Vgl. Schimmelpfeng GmbH, Frankfurt/Main (Hrsg.): Frühsignale zum Erkennen von Insolvenzen - Schutzmaßnahmen zur Schadensabwendung - Befragung über Konkursursachen, Sonderdruck aus Bd. 7 der Schriftenreihe Schimmelpfeng "Aktuelle Beträge über Insolvenzen", 9. Aufl., Mai 1977, S. 5 ff.

3) Vgl. ebenda, S. 7 ff.: Beckmann, Günther: a.a.O., S. 32 f.; o.V.: Insolvenzursachen mittelständischer Betriebe, in: "Genossenschaftsforum", Nr. 5/1977, S. 38 f.; o.V.: Insolvenzen - Ursachen und Folgen, in: "Teilzahlungswirtschaft", Nr. 6, Nov. 1975, S. 13 ff.; Reske, Winfried: Insolvenzursachen, in: "Der Arbeitgeber", 29. Jg., Nr. 8/1977, S. 346; ders., Brandenburg, Achim, Mortsiefer, Hans-Jürgen: Insolvenzursachen mittelständischer Betriebe - eine empirische Analyse, Schriften zur Mittelstandsforschung, Nr. 70, Göttingen 1977, S. 30 ff. und S. 222.

tionen in einer Größenordnung¹⁾ notwendig macht, die deren Finanzkraft, selbst bei an sich befriedigender Kapitalstruktur, häufig übersteigt.²⁾ Dem Erfordernis, Investitionen mit langfristig verfügbaren Mitteln in Form von haftendem Eigenkapital und/oder langfristigem Fremdkapital zu finanzieren, stehen aber bei der Mehrzahl kleiner und mittlerer Unternehmen vielfältige Hemmnisse entgegen.³⁾ Diese können einmal subjektiver Natur sein, d.h. in der Person des mittelständischen Unternehmers begründet liegen.⁴⁾ In diesem Zusammenhang ist vor allem das typisch mittelständische Postulat nach unternehmerischer Unabhängigkeit und Dispositionsfreiheit zu nennen,⁵⁾ das für die Einstellung des selbständigen Unternehmers zu verschiedenen Finanzierungsalternativen von entscheidender Bedeutung sein kann. Daneben sind Informationsstand und betriebswirtschaftliche Qualifikation in Finanzierungsfragen eng mit der Person des mittelständischen Unternehmers verknüpft.⁶⁾ Andererseits können Finanzierungs- hindernisse kleiner und mittlerer Betriebe auch auf objektiven Gegebenheiten beruhen, die in erster Linie ihren Niederschlag in

- 1) Hoher und tendenziell steigender Kapitalbedarf der Unternehmen zum Zwecke der Investitionsfinanzierung werden z.B. von Kadow auf folgende Einflußfaktoren zurückgeführt: technischer Fortschritt, Trend zur Spezialisierung infolge Differenzierung des Angebots und der Nachfrage, Unternehmenswachstum und schließlich die allgemeine Wettbewerbssituation; vgl. Kadow, Franz: Die Vermögens- und Kapitalstruktur der Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland - dargestellt unter Berücksichtigung der Verhältnisse in Mittel- und Kleinbetrieben, in: Blätter für Genossenschaftswesen, 111.Jg.(1965), Heft 19/20, S. 298.
- 2) Vgl. "Strukturpolitik für kleine und mittlere Unternehmen", in: Deutscher Bundestag, 6. Wahlperiode, Drucksache VI/ 1666, S. 5.
- 3) Ebenda.
- 4) Vgl. Schlecht, Otto: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik und der Finanzierung des gewerblichen Mittelstandes aus der Sicht des Staates, in: Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. (Hrsg.): Kreditpolitische Tagung, Bonn 1975, S. 77 (im folgenden zitiert als kreditpolitische Tagung 1975); Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten in der Klein- und Mittelindustrie, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 50, Köln 1971, S. 12.
- 5) Vgl. Gail, Winfried: Probleme..., a.a.O., S. 401.
- 6) Vgl. von Becker, Hans - Albert: "Finanzierungsfehler sind meistens tödlich", in: Blick durch die Wirtschaft, hrsg.von der FAZ, Nr. 254 vom 3.11.1977, S. 3.

der Betriebsgröße, der Rechtsform¹⁾ und ihrer Marktlage finden.²⁾ Dabei werden im Schriftum vor allem die zu geringe Unternehmensgröße und die meist fehlende Rechtsform der Kapitalgesellschaft als Gründe für den versperrten Zutritt zum organisierten Kapitalmarkt angeführt.³⁾ Bezüglich der Eigenkapitalbeschaffung kleiner und mittlerer Unternehmen konstatiert z.B. GELLNER:⁴⁾ "Die Eigenkapitalanteile der für diese Betriebsgrößen typischen Rechtsformen sind nicht fungibel" und daher nur schwer zu plazieren, so daß die Selbstfinanzierung für mittelständische Unternehmen der weitaus wichtigste Weg bleibt, um Eigenkapital zu bilden.⁵⁾

Ihrer Selbstfinanzierung sind jedoch Grenzen gesetzt, die sich einmal aus der Einkommensfunktion der Gewinne personenbezogener Unternehmen ergeben⁶⁾ und andererseits aus der steuerlichen Belastung der Jahresüberschüsse resultieren.⁷⁾ Daneben hängen die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten aber auch von der jeweiligen Marktlage des mittelständischen Betriebes ab, so daß je nach herrschender Wettbewerbsstruktur und konjunktureller Situation die Höhe der Gewinne variiert und damit die Selbstfinanzierungs-

- 1) Bei kleinen und mittleren Unternehmen dominiert die Rechtsform der Einzelunternehmung oder der Personengesellschaft, so daß ihnen im Gegensatz zu den großen Aktiengesellschaften oft schon aufgrund der Rechtsform der Zutritt zum organisierten Kapitalmarkt verwehrt bleibt, Vgl. hierzu: Mackscheidt, Klaus, Menzenwerth, Heinz-Hermann und Metzmacher - Helpenstell, Jessica: Kapitalstruktur kleiner und mittlerer Unternehmen, Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, Gruppe Köln, Göttingen 1976, S. 54 ff. (im folgenden zitiert als Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12).
- 2) Vgl. Schlecht, Otto: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik..., a.a.O., S. 77 ; Gellner, Berthold: Wird die kleine und mittlere industrielle Unternehmung diskriminiert? , Volkswirtschaftliche Schriften, Heft 126, hrsg. von J. Broermann, Berlin 1968, S. 43; Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 14.
- 3) Vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 5; Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 16.
- 4) Vgl. Gellner, Berthold: Wird die kleine und mittlere industrielle Unternehmung..., a.a.O., S. 45.
- 5) Vgl. Gail, Winfried: a.a.O., S. 399; Larsen, Karl: Selbstfinanzierung - die Eigenkapitalquelle der Klein- und Mittelbetriebe, in: "Blätter für Genossenschaftswesen", Jg. 110, Heft 12 vom 25.6.1964, S. 175.
- 6) Vgl. Gutenberg, Erich: Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, Bd. III, Die Finanzen, 7. Aufl., Berlin-Heidelberg-New York, 1975, S. 232.
- 7) Vgl. Larsen, Karl: Selbstfinanzierung..., a.a.O., S. 175.

chancen unterschiedlich sind.¹⁾ Dabei wird die Eigenkapitalbildung in Zeiten abnehmender Erträge naturgemäß erschwert, wodurch gerade mittelständische Unternehmen im zentralen Nerv ihrer Finanzierungsmöglichkeiten getroffen werden.²⁾

In engem Zusammenhang damit ist die Fähigkeit zur Fremdfinanzierung zu sehen, da jede Kreditaufnahme Eigenkapital als Risikoträger voraussetzt.³⁾ Eingeschränkte Eigenkapitalbildungsmöglichkeiten engen aber tendenziell auch die Spielräume für die Stellung dinglicher Sicherheiten ein, ohne die es keine für die mittelständische Investitionsfinanzierung erforderlichen langfristigen Kredite geben kann.⁴⁾ Damit schließt sich ein "circulus vitiosus", der für Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Betriebe charakteristisch ist: nicht ausreichende Eigenmittel bei Anlageinvestitionen machen die Aufnahme langfristigen Fremdkapitals notwendig, das wiederum nur zu erhalten ist, wenn eine entsprechende Absicherung aus eigenen Mitteln erfolgen kann.⁵⁾ Die mit diesen objektiven Gegebenheiten mittelständischer Betriebe verbundenen Finanzierungsfragen können damit primär als Kapitalversorgungsprobleme eingestuft werden.⁶⁾

Konfrontiert man dieses mittelständische Finanzierungsdilemma mit den Folgeerscheinungen der (weltweiten) Rezession von 1974/75, so ergibt sich hieraus gerade in Zeiten anhaltend hoher Arbeitslosigkeit, insgesamt verhaltener privater Investitionstätigkeit

- 1) Ebenda; vgl. ferner: Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 14.
- 2) Vgl. Greiffenhagen, Hermann: Vom Einfluß der Steuern auf die Unternehmungs-Finanzierung, Düsseldorf 1959, S. 51.
- 3) Vgl. Vornbaum, Herbert: Finanzierung der Betriebe, 5. Aufl., Wiesbaden 1977, S. 34; Schwantag, Karl: Eigenkapital als Risikoträger, in: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, N.F., 15. Jg., Köln/Opladen 1963, S. 218.
- 4) Vgl. Baumann, W.: Der längerfristige Kredit mittlerer Industrieunternehmen, in: Der langfristige Kredit, 14. Jg. (1963), Heft 18, S. 418.
- 5) Vgl. o.V.: Probleme der Kreditfinanzierung bei Klein- und Mittelbetrieben, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 9, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Köln/Opladen 1964.
- 6) Vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 5.

und möglicherweise tendenziell geringerer Wachstumschancen in der Zukunft für die staatliche Wirtschaftspolitik die Kernfrage, inwiefern Wettbewerbsnachteile im mittelständischen Finanzierungsbereich auftreten,¹⁾ die es im Interesse verbesserter Investitions- und Wachstumsmöglichkeiten sowie im Sinne der Schaffung gleicher Wettbewerbsbedingungen für alle Unternehmensgrößenklassen abzubauen bzw. zu beseitigen gilt.

Obwohl es auch in der Vergangenheit nicht an staatlichen Bemühungen gefehlt hat, sich dieser Problematik anzunehmen, wie eine Vielzahl von öffentlichen Förderungsmaßnahmen²⁾ und Programmen³⁾ zeigt, ist die Bedeutung, die die Wirtschaftspolitik derartigen Finanzierungsproblemen beimißt, in hohem Maße von den jeweiligen konjunkturellen Gegebenheiten abhängig.⁴⁾ Die hohe Krisenanfälligkeit mittelständischer Unternehmen im Zuge der weltweiten Rezession sowie die Relevanz einer adäquaten Unternehmensfinanzierung für Beschäftigung und Wachstum lösten daher bei einschlägigen Kreisen in Wirtschaft, Wissenschaft und Politik vielfältige Initiativen und Forderungen nach einer Neuorientierung

- 1) Vgl. Schlecht, Otto: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik ..., a.a.O., S. 77; Gellner, Berthold, Wird die kleine und mittlere Unternehmung..., a.a.O., S. 52.
- 2) Vgl. u.a.: Dittes, Ellen: Die Finanzierungshilfen des Bundes und der Länder an die gewerbliche Wirtschaft, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Sondernummer 1977; Häußler, Wolfgang: Neureglung staatlicher Finanzierungshilfen 1977-1980, Kissing 1977; Das ERP-Programm '77, hrsg.vom Referat Presse und Information des BMWi, Bonn 1977, in diesem Zusammenhang ist vor allem auf einige Spezialinstitute mit u.a. mittelstandspolitischen Sonderaufgaben, insbesondere auf dem Gebiet der langfristigen Fremdfinanzierung, hinzuweisen: z.B. die Industriekreditbank (IKB), die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), die Lastenausgleichsbank (LAB); vgl. auch S. 66 f. dieser Arbeit.
- 3) Vgl. z.B.: "Bericht der Bundesregierung über Lage und Entwicklung der kleinen und mittleren Unternehmen" (Mittelstandsbericht), in: Deutscher Bundestag, 7. Wahlperiode, Drucksache 7/5248 vom 21.5.1976 (im folgenden zitiert als Mittelstandsbericht '76), S. 22 ff. und S. 48 ff.; Mittelstand - Leistung und Wettbewerb, Mittelstandsfibel '76, hrsg.vom BMWi, Bonn 1976, S. 26 ff.
- 4) Vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 4.

der staatlichen Mittelstandspolitik aus,^{1) 2)} bei denen nicht nur Aspekte der konjunkturellen Steuerung im Vordergrund stehen, sondern es in erster Linie um öffentliche Förderungsmaßnahmen zur dauerhaften Erhaltung und Verbesserung der Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit kleiner und mittlerer Unternehmen unter Beachtung der seit der Rezession geänderten Rahmenbedingungen geht.³⁾

Da die zur Aufrechterhaltung der mittelständischen Wettbewerbsfähigkeit notwendigen Investitionen, insbesondere auch auf dem Gebiet der Durchsetzung von Innovationen, nicht nur von den Gewinnen und Gewinnerwartungen der mittelständischen Unternehmer abhängen, sondern angesichts eines oft relativ hohen Kapitalbedarfs auch durch die jeweils aktuellen Finanzierungsmöglichkeiten, d. h. letztlich durch die "Qualität" der Kapital-

- 1) Unter "Neuorientierung" wird hier nicht die Forderung nach mehr staatlicher Investitionsbeeinflussung im mittelständischen Bereich, sondern die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit kleiner und mittlerer Unternehmen im Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung verstanden: Vgl. hierzu: Schlecht, Otto: Gesamtwirtschaftliche Notwendigkeit und ordnungspolitische Grenzen einer Strukturpolitik für kleine und mittlere Unternehmen, in: BMWi-Dokumentation Nr. 207 vom 25.1.1974, S. 10 ff.
- 2) Vgl. u.a. "Das Grundsatzprogramm der Aktionsgemeinschaft wirtschaftlicher Mittelstand in der Bundesrepublik Deutschland AWM e.V.", in: "Die Welt", Nr. 220 vom 21.9.1976, S. 8; BDI (Hrsg.): Überlegungen zu einer Neuorientierung der BDI-Mittelstandspolitik, Drucksache 106, Köln 1976, S. 5 ff.
"Entwurf eines Gesetzes zur Förderung der kleinen und mittleren Unternehmen sowie der freien Berufe und zur Sicherung von Arbeits- und Ausbildungsplätzen in der mittelständischen Wirtschaft (Bundesmittelstandsförderungsgesetz - BMfG)" (Gesetzesentwurf der CDU/CSU-Fraktion im Deutschen Bundestag), in: Deutscher Bundestag, 8. Wahlperiode, Drucksache 8/708 vom 30.6.77, S. 2 ff.; Jahreswirtschaftsbericht 1978 der Bundesregierung, in: Deutscher Bundestag, 8. Wahlperiode, Drucksache 8/1471 vom 26.1.78, S. 9, 15 und 23 f.; Jahresgutachten 1977/78 des SVR, in: Deutscher Bundestag, 8. Wahlperiode, Drucksache 8/1221 vom 22.11.1977, Ziff. 447 ff., S. 180 ff.; Aktionsprogramm zur Leistungssteigerung kleiner und mittlerer Unternehmen, in: Mittelstandsbericht '76, a.a.O., S. 48 ff.
- 3) Vgl. z.B. BDI (Hrsg.): Überlegungen zu einer Neuorientierung..., a.a.O., S. 5; Jahreswirtschaftsbericht 1978..., a.a.O., S. 15.

ausstattung¹⁾ determiniert werden, zielt das Hauptgewicht der Forderungen, die sich als Hilfe zur Selbsthilfe verstehen und damit nicht zur Konservierung überholter Strukturen beitragen wollen,²⁾ auf die Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalkraft ab. In Anbetracht der Tatsache, daß die mittelständische Eigenkapitalbildung in hohem Maße von den Selbstfinanzierungsmöglichkeiten bestimmt wird, werden hier vor allem Maßnahmen zur steuerlichen Entlastung der Unternehmen verlangt.³⁾ In diesem Zusammenhang sind u.a. die Einführung einer steuerfreien Investitionsrücklage, die Senkung der ertragsunabhängigen Steuern (z.B. Vermögensteuer), die Einführung eines Verlustrücktrages und Abschreibungserleichterungen zu nennen. Darüberhinaus werden Überlegungen angestellt, inwiefern durch Eigenkapitalzuführung von außen die Haftungsbasis mittelständischer Betriebe verbessert werden kann. Hier ist vor allem an die Ausweitung des Betätigungsfeldes der Kapitalbeteiligungsgesellschaften (im folgenden als KBG bezeichnet⁴⁾) sowie an die Mobilisierung von Mitarbeiterkapital zu denken.⁵⁾ Daneben wird auf dem Gebiet der langfristigen Fremdfinanzierung die Forderung nach günstigeren Konditionen für die Kreditaufnahme gestellt.⁶⁾

1) Vgl. Jahresgutachten 1975 des SVR, in: Deutscher Bundestag, 7. Wahlperiode, Drucksache 7/4326, vom 24.11.1975, Ziff. 303 f., S. 129.

2) Vgl. z.B. "Das Grundsatzprogramm der Aktionsgemeinschaft wirtschaftlicher Mittelstand in der Bundesrepublik Deutschland", a.a.O., S. 8; BDI (Hrsg.): Überlegungen zu einer Neuorientierung..., a.a.O., S. 5.

3) Ebenda und Abt, Horst: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik und der Finanzierung aus der Sicht des Handwerks, in: Kreditpolitische Tagung 1975, a.a.O., S. 98.

4) Vgl. 130 ff. dieser Arbeit.

5) Vgl. u.a. "Das Grundsatzprogramm der Aktionsgemeinschaft wirtschaftlicher Mittelstand...", a.a.O., S. 8; Herion, Wolfgang: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik und der Finanzierung des gewerblichen Mittelstandes aus der Sicht der Klein- und Mittelindustrie, in: Kreditpolitische Tagung 1975, a.a.O., S. 118 ff.

6) Ebenda.

Vor diesem Hintergrund hat es sich die vorliegende Schrift zur Aufgabe gestellt, Voraussetzungen und Möglichkeiten aufzuzeigen, unter denen die staatliche Wirtschaftspolitik im Rahmen einer marktwirtschaftlich geprägten Wirtschaftsordnung¹⁾ einen Beitrag zur nachhaltigen Verbesserung der mittelständischen Kapitalversorgung, insbesondere der Ausstattung mit haftenden Eigenmitteln leisten kann. Dabei bestimmt sich der spezifische Blickwinkel, unter dem der Staat die Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen betrachtet, von seinen wirtschaftspolitischen Zielvorstellungen her.²⁾ Den Diskussionsrahmen für die Bundesrepublik bilden hierbei die von der Bundesregierung beschlossenen "Grundsätze einer Strukturpolitik für kleine und mittlere Unternehmen",³⁾ die von dem Leitgedanken getragen werden, unternehmensgrößenbedingte Wettbewerbsnachteile und -hemmnisse durch staatliche Maßnahmen abzubauen und auszugleichen. Die Zielsetzung einer derartigen unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik besteht dabei nicht darin, bestimmte Wirtschaftsstrukturen zu erhalten, sondern in der Stärkung der Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit mittelständischer Betriebe,⁴⁾ um so ihre Anpassungsfähigkeit an den wirtschaftlichen und technischen Wandel zu erhöhen, ihre Krisenanfälligkeit zu vermindern und ein Gegengewicht zu übermäßigen Konzentrationstendenzen in der Wirtschaft zu formieren. Neben dieser mehr struktur- bzw. wettbewerbspolitischen Zielsetzung sind mittelständische Förderungsmaßnahmen natürlich auch durch konjunktur- und wachstumspolitische Absichten gekennzeichnet, zumal günstigere finanzielle Rahmenbedingungen u.a. zur Verbesserung der Investitionsmöglichkeiten dieser Unternehmensgruppe beitragen können. Somit kann eine Be-

1) Im Rahmen dieser Schrift werden die ökonomischen Verhältnisse der Bundesrepublik Deutschland zugrundegelegt.

2) Vgl. Schlecht, Otto: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik ..., a.a.O., S. 77.

3) Vgl. Grundsätze einer Strukturpolitik für kleine und mittlere Unternehmen, in: Strukturpolitik für kleine und mittlere Unternehmen, Mittelstandsbericht '76, a.a.O., S. 7 f.

4) Ebenda.

handlung der volkswirtschaftlichen Problematik mittelständischer Finanzierungsfragen im Sinne der oben erwähnten Neuorientierung¹⁾ der mittelständischen Förderungspolitik nicht nur primär auf konjunkturpolitische Gesichtspunkte abstellen, sondern muß insbesondere strukturpolitische Aspekte und deren Implikationen für Wachstum und Wettbewerb zum Gegenstand haben, die es bei der Diskussion einschlägiger Probleme und Förderungsmaßnahmen zu berücksichtigen gilt. Da sich die vorliegende Untersuchung auf eine marktwirtschaftlich geprägte Wirtschaftsordnung bezieht, wird ordnungs- und verteilungspolitischen Überlegungen, soweit sie mit Lösungsvorschlägen zur mittelständischen Eigenkapitalversorgung in Zusammenhang stehen, viel Beachtung zuzuerkennen sein.

1.2. Gang der Untersuchung

Die vorliegende Schrift ist in zwei Teilabschnitte gegliedert. Im ersten Teil (Kapitel 2-4) stehen volkswirtschaftlich relevante Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen sowie deren Bedeutung für die staatliche Wirtschaftspolitik im Zentrum der Überlegungen. Nach Abgrenzung des Untersuchungsgegenstandes wird das gesamtwirtschaftliche Gewicht kleiner und mittlerer Betriebe im Rahmen einer marktwirtschaftlich geprägten Ordnung erläutert sowie Aufgaben und Zielsetzungen einer staatlichen Mittelstandspolitik umrissen (2. Kapitel). Anschließend werden mittelstandspolitisch bedeutsame Finanzierungsprobleme nichtemissionsfähiger Unternehmen behandelt (3. Kapitel). Darauf aufbauend werden Voraussetzungen, Ansatzpunkte und Begründungen für eine auf die mittelständische Eigenkapitalbasis gerichtete Wirtschaftspolitik erörtert (4. Kapitel).

Der zweite Teil der Untersuchung (Kapitel 5 - 7) ist der Diskussion von Maßnahmen zur Verbesserung der mittelständischen Eigenkapitalausstattung gewidmet, wobei neueren Entwicklungen in der Bundesrepublik Deutschland besonderes Augenmerk zuerkannt wird. In diesem Zusammenhang interessieren vor allem solche wirtschaftspolitischen

1) Vgl. S. 7, Fußnote 1) dieser Arbeit.

Instrumente, die zu einer längerfristigen Stärkung der mittelständischen Haftungsgrundlage beitragen können. So werden im 5. Kapitel steuerpolitische Maßnahmen zur Förderung der mittelständischen Selbstfinanzierung im Hinblick auf ihre Eigenkapitalbildungseffekte in nichtemissionsfähigen Unternehmen untersucht. Angesichts eingeschränkter Selbstfinanzierungschancen und wegen des quasi fehlenden Zutritts zum organisierten Kapitalmarkt werden in den folgenden Kapiteln Möglichkeiten und Voraussetzungen erörtert, unter denen die Eigenkapitalbasis mittelständischer Betriebe auf dem Wege der Beteiligungsfinanzierung verbreitert werden kann. Bei der Diskussion wirtschaftspolitisch relevanter Probleme wird hier zwischen Mittelstandsbeteiligungen, die ausschließlich zu Marktbedingungen zustandekommen (6. Kapitel), und verschiedenen Fällen staatlich geförderter Eigenkapitalengagements an nichtemissionsfähigen Unternehmen differenziert (7. Kapitel).

2. Kapitel: Gegenstand, Abgrenzung und Zielsetzung einer auf mittelständische Finanzierungsprobleme gerichteten Politik

2.1. Zur Abgrenzung des Begriffes der mittelständischen Unternehmung

2.1.1. Zur Problematik des Mittelstandsbegriffes

Die Beschäftigung mit Finanzierungsproblemen kleiner und mittlerer Unternehmen, die gemeinhin auch als mittelständische Betriebe¹⁾ bezeichnet werden,²⁾ macht eine begriffliche Klärung des "Mittelstandes" im Sinne einer einheitlichen Arbeitsgrundlage erforderlich. Der Terminus "Mittelstand" erweist sich dabei als keineswegs eindeutig determinierbar,³⁾ sondern im Gegenteil als einer der schillerndsten, unbestimmtesten und umstrittensten Begriffe der Wirtschafts- und Finanzpolitik überhaupt.⁴⁾ Um das Problem der Begriffsklärung, das aus der außerordentlichen Heterogenität der unter den "Mittelstand" subsumierbaren gesellschaftlichen Gruppen resultiert,⁵⁾ nicht über Gebühr auszuweiten,

- 1) Die Begriffe "Betrieb" und "Unternehmen" bzw. "Unternehmung" werden im Rahmen dieser Schrift synonym verwendet.
- 2) Vgl. Schleussner, C.A.: Der Mittelbetrieb, Heft 9 der Schriftenreihe "Der Selbständige Unternehmer", hrsg. von der Arbeitsgemeinschaft Selbständiger Unternehmer e.V., Bonn 1954, S. 13, die Begriffe "Kleine und mittlere Unternehmen" und "mittelständische Unternehmen" werden daher hier bedeutungs-gleich gebraucht.
- 3) Vgl. Gantzel, K.-J.: Wesen und Begriff der mittelständischen Unternehmung, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung Nr. 4, Köln/Opladen 1962, S. 12 ff. und S. 123 ff.; Aengenendt-Papesch, R.: Die Funktion der Klein- und Mittelbetriebe in der wettbewerblichen Marktwirtschaft, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung Nr. 2, Köln/Opladen 1962, S. 5 f. und S. 13.
- 4) Vgl. Naujoks, Wilfried: Unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik und Gewerblicher Mittelstand, Schriften zur Mittelstandsforschung, Nr. 68, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Bonn, Göttingen 1975, S. 12.
- 5) Vgl. Gantzel, K.-J.: Wesen und Begriff ..., a.a.O., S. 16.

soll an dieser Stelle den zahlreichen bestehenden Mittelstandsdefinitionen¹⁾ kein weiterer Versuch hinzugefügt werden.

Da sich die vorliegende Schrift auf die Untersuchung unabhängiger kleiner und mittlerer Unternehmenseinheiten beschränkt, erscheint es demnach sinnvoll zu sein, die dem Mittelstandsbegriff innewohnenden gesellschaftspolitischen bzw. sozial-ethischen Wertvorstellungen auszuklammern und diesen mit dem Terminus des selbständigen gewerblichen Mittelstands zu identifizieren, der nach WEHRLE der Teil des Mittelstandes ist, "der ein Gewerbe... mit der Absicht des Erwerbs und fortgesetzt selbständig betreibt".²⁾ Legt man hierbei den Gewerbebegriff der Gewerbeordnung zugrunde, so gehören dem Wesen nach alle kleinen und mittleren Betriebe aus Industrie, Handwerk, Handel und Dienstleistungssektor zum gewerblichen Mittelstand, nicht dagegen die freien Berufe.³⁾

Aber auch diese Begriffseinengung, der insoweit gefolgt werden soll, bedarf einer weiteren Präzisierung, da sich hierunter einerseits noch zahlreiche "Kümmerexistenzen" befinden, die praktisch nicht mehr dem Mittelstand zuzuordnen sind,⁴⁾ und andererseits die Frage nach der Unterscheidung zu

1) Vgl. Gantzel, K.-J.: Wesen und Begriff..., a.a.O., S. 293 ff.; hier wird ein chronologischer Katalog von Mittelstandsdefinitionen geliefert; ferner: Marbach, Fritz: Theorie des Mittelstandes, Bern 1942, S. 108 ff.

2) Vgl. Wehrle, Emil: Gewerbepolitik und Konzentration (vom Standpunkt des Mittelstandes), in: Die Konzentration in der Wirtschaft, hrsg. von Arndt, Helmut, Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F., Bd. 20/II: Ursachen der Konzentration, Berlin 1960, S. 1335.

3) Vgl. ebenda, S. 1356.

4) Vgl. Gail, Winfried: Probleme..., a.a.O., S. 393.

Großbetrieben noch offengeblieben ist. Zur weiteren Begriffsabgrenzung können quantitative und/oder qualitative Merkmale herangezogen werden.¹⁾

2.1.2. Quantitative Abgrenzung

Die Wahl ausschließlich quantitativer Abgrenzungskriterien wie z.B. Zahl der Beschäftigten, Jahresumsatz, Höhe des investierten Sachkapitals u.a. hat zwar den Vorteil der relativ leichten Erfassbarkeit²⁾, sie muß jedoch mit einem erheblichen Maß an Ungenauigkeit und Willkür erkaufte werden, weil sie branchenbezogenen Strukturunterschieden, die sich aus der Vielschichtigkeit des gewerblichen Mittelstandes ergeben, nicht genügend Rechnung tragen kann.³⁾ So ist z.B. die Beschäftigtenzahl wegen unterschiedlicher Kapitalintensitäten zwischen und innerhalb von Branchen oder der Jahresumsatz wegen verschiedenartiger Produktivitäten in vergleichbaren Betrieben nur beschränkt aussagefähig,⁴⁾ so daß hier für den Begriff der kleinen und mittleren Unternehmung die Relation zu den Großbetrieben der jeweiligen Branche entscheidend an Bedeutung gewinnt.⁵⁾ Auch das Hinüberwechseln von einer Größenklasse in eine andere läßt eine feststehende Abgrenzung problematisch erscheinen.⁶⁾

- 1) Vgl. Herberholz, Horst: Die Bank als Partner der mittelständischen Industrie, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 44, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Bonn, Köln/Opladen 1970, S. 1.
- 2) Vgl. Warnking, Gerhard: Die Finanzierungslücke kleiner und mittlerer Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland sowie Möglichkeiten und Grenzen ihrer Schließung unter Berücksichtigung amerikanischer Erfahrungen (Diss.), Münster 1975, S. 5.
- 3) Vgl. Aengenendt-Papesch, R.: Die Funktionen der Klein- und Mittelbetriebe..., a.a.O., S. 6 ff.; Gellner, Berthold: Wird die kleiner und mittlere industrielle Unternehmung..., a.a.O., S. 39.
- 4) Vgl. Nellessen, Walter und Nold, Klaus: Unterlagen der deutschen amtlichen Statistik für eine quantitative Abgrenzung der Mittelschichten, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 7, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Bonn, Köln/Opladen 1963, S. 4 ff.
- 5) Vgl. BMWI (Hrsg.): "Kooperationsfibel", Zwischenbetriebliche Zusammenarbeit: Chancen für den Mittelstand, Bonn, Neuauflage März 1976, S. 48.
- 6) Vgl. Pougin, Erwin: Betriebswirtschaftliche Beratung mittelständischer Kunden-Aufgabe der Sparkassen?, in: Sparkasse, 94. Jg. (1977), Heft 1, S. 23.

Diesen Einwänden steht aber bei mittelstandspolitischen Aktivitäten das Verlangen nach quantitativer Abgrenzung des gewerblichen Mittelstandes gegenüber, zumal Staat und Gesetzgeber, wie die wirtschaftspolitische Diskussion in den letzten Jahren gezeigt hat, viel eher bereit sind, Maßnahmen zugunsten bestimmter Gruppen oder Wirtschaftszweige zu ergreifen, wenn dieser Kreis klar umrissen ist.¹⁾ Daß in programmatischen Erklärungen, vor allem aus dem Bereich der Politik, bisher trotzdem auf eine allgemeingültige, quantitative Abgrenzung verzichtet wurde,²⁾ findet sicherlich seine Begründung darin, daß die öffentliche Hand bei der Konzeption von Förderungsmaßnahmen angesichts der Komplexität des gewerblichen Mittelstandes flexibel bleiben will und muß,³⁾ was nicht ausschließt, daß für bestimmte Förderungszwecke quantitative Abgrenzungen für die zu begünstigende Unternehmensgruppe festgelegt werden.⁴⁾ Da aufgrund der aufgezeigten Problematik eine allgemeingültige Abgrenzung des Untersuchungsobjektes auf ausschließlich quantitativer Basis wenig aussagefähig ist, müssen darüberhinaus auch qualitative Merkmale zur Charakterisierung des gewerblichen Mittelstandes herangezogen werden, wenn man der Abgrenzungsfrage voll gerecht werden will.

- 1) Vgl. Gellner, Berthold: Mittelstandspolitik - Zur Lösung des Definitionsproblems, in: "Der Arbeitgeber" Nr. 19, 28. Jg. (1976) S. 807; BDI (Hrg.): Überlegungen zu einer Neuorientierung..., a.a.O., S. 9.
- 2) Vgl. u.a. Mittelstandsbericht '76, a.a.O., S. 6, Fußnote 1); o.V.: Aktuelle Informationen der SPD, Politik Nr. 1 vom Febr. 1976, "Selbständigenpolitik der SPD", S. 1 ff.; Bundesmittelstandsförderungsgesetz, (Gesetzentwurf der CDU/CSU-Fraktion), in: Deutscher Bundestag, 8. Wahlperiode, Drucksache 8/708, a.a.O., S. 4 ff.
- 3) Vgl. Happe, Ferdinand: Staatliche Wirtschaftspolitik und mittelständische Unternehmen, in: Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 9, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Köln, "Mittelständische Betriebe in der Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland", Göttingen 1975, S. 27.
- 4) Vgl. Mittelstandsbericht '76, a.a.O., S. 6, Fußnote 1); Gellner, Berthold: Mittelstandspolitik - Zur Lösung ..., a.a.O., S. 808.

2.1.3. Qualitative Abgrenzung

Eine umfassende Darstellung möglicher qualitativer Abgrenzungskriterien liefert z.B. VOLKMANN ¹⁾:

" DER MITTELSTÄNDISCHE BETRIEB IST GEKENNZEICHNET DURCH DIE VERFLECHTUNG VON BETRIEB UND INHABER :

sie zeigt sich

- in der Einheit von Eigentum und Risiko,
- in der Einheit von Leitung des Betriebes, Selbständigkeit der Entscheidung und Tragen der Verantwortung,
- in der Einheit von wirtschaftlicher Existenz des Inhabers und Existenz des Betriebes;

sie wirkt sich aus

- in der unmittelbaren Einwirkung auf alle nicht rein mechanischen Vorgänge,
- in dem persönlichen Verhältnis zwischen Inhaber und Mitarbeitern,
- in der Einbeziehung der Familie sowohl zur betrieblichen Mitwirkung als auch als betriebliche Reserve,
- in der Art der Finanzierung,
- in der Rechtsform;

sie begrenzt die Betriebsgröße

- nach unten durch das Vorhandensein eines volltätigen Inhabers,
- nach oben durch die Überschaubarkeit des Betriebes durch den Inhaber."

1) Vgl. Volkmann, Fritz: Zur Abgrenzung des gewerblichen Mittelstandes, in: "Die Aussprache", Heft 3, März 1960, S. 77.

Diese Aufstellung macht deutlich, daß die mittelständische Unternehmung auch anhand qualitativer Kriterien kein homogenes, eindeutig definierbares Gebilde darstellt, sondern allenfalls umschrieben werden kann. Als ein wesentliches qualitatives Kernelement kann dabei die rechtliche und wirtschaftliche Selbständigkeit mittelständischer Unternehmen festgehalten werden. Dies impliziert, daß Selbständigkeit nicht mit Konzernabhängigkeit oder -zugehörigkeit zu vereinbaren ist. Bezüglich des Merkmals der Selbständigkeit kommt z.B. GANTZEL ¹⁾ zu folgendem Schluß: "Der mittelständische Unternehmer ist selbständig, wenn er de jure und de facto aufgrund seines überwiegenden, bleibenden Eigentums an der Unternehmung seine persönliche Initiative durchsetzt und im Rahmen des gesetzten Rechts alle entscheidenden Führungs- und Leitungsfunktionen dauernd unabhängig vom Willen betriebsfremder Dritter (insbesondere anderer Unternehmen) und alle Rechtsgeschäfte freiwillig wahrnimmt, Anweisungs- und Kontrollbefugnis hat und keinem betriebsfremden Dritten gegenüber Rechenschaft geben muß, wohl aber allen gegenüber persönlich Risiko und Verantwortung trägt." Die dabei an die Selbständigkeit geknüpften Eigentumsvoraussetzungen erweisen sich jedoch für die Untersuchung der Verhältnisse der Bundesrepublik als zu eng ausgelegt. Es erscheint daher zweckmäßig, dem Vorschlag von UTZ ²⁾ folgend, von einer "dynamischen Konzeption des Eigentums" auszugehen, die sich zum einen darin äußert, daß Unternehmer- und Vermögensrisiko nicht immer zusammenfallen müssen und zum anderen darin besteht, daß die Selbständigkeit zwar weitgehend durch Eigentum gesichert sein soll, aber "nur im Rahmen des Möglichen, im Zusammenspiel mit der konkreten marktwirtschaftlichen Situation."³⁾

Dies ist unter mittelstandspolitischem Finanzierungsaspekt insofern wichtig, weil bei dieser Interpretation in den meisten Fällen

1) Vgl. Gantzel, Klaus-Jürgen: Wesen und Begriff..., a.a.O., S. 178 f.

2) Vgl. Utz, Arthur F.: Maximen moderner Mittelstandspolitik, Veröffentlichungen des Instituts für Gesellschaftswissenschaften, Walberberg, e.V.; Bd. I, Stuttgart 1968, S. 17.

3) Ebenda, S. 18.

auch dann noch von einem selbständigen Mittelstandsunternehmen gesprochen werden kann, wenn es sich zur Aufnahme von Eigenkapital oder langfristigem Fremdkapital von außen entschließt.

Als zweites Kernelement ergibt sich aus obigem Merkmalskatalog die Personenbezogenheit der kleinen und mittleren Unternehmung, die sie vom mehr anonymen Großbetrieb abhebt. Die Persönlichkeit des Unternehmers (oder einer kleinen, überschaubaren Unternehmensgruppe) prägt den mittelständischen Betrieb,¹⁾ leitet ihn i.d.R. eigenverantwortlich und übernimmt als Allein- oder Mehrheitseigentümer gänzlich bzw. überwiegend das Unternehmerrisiko. Dies hängt zum großen Teil damit zusammen, daß sich der mittelständische Unternehmer mit "seiner" Unternehmung identifiziert und in ihr seine berufliche Daseinserfüllung erblickt.²⁾

Die Personenbezogenheit ist dabei nicht durch eine bestimmte Rechtsform bedingt.³⁾ BAYER⁴⁾ äußert hierzu: "Nicht die Frage, ob Aktiengesellschaft, Kommanditgesellschaft oder Offene Handelsgesellschaft ist entscheidend, sondern daß der Gesellschaftsvertrag der Struktur und den Aufgaben des Unternehmens entspricht". Allerdings ist für die Wirklichkeit der Bundesrepublik zu konstatieren, daß cum grano salis die Einzelunternehmung und Personengesellschaften als typische mittelständische Rechtsformen angesehen werden können.⁵⁾

1) Vgl. Naujoks, Wilfried: Unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik und..., a.a.O., S. 20; Bayer, Hans: Das mittlere personengeprägte Unternehmen als Wirtschaftsstabilisator, Forschungsberichte des Landes Nordrhein-Westfalen, Nr. 1173, hrsg. von Leo Brandt, Köln/Opladen 1963, S. 14.

2) Vgl. Gantzel, Klaus-Jürgen: Wesen und Begriff..., a.a.O., S. 139.

3) Vgl. Bayer, Hans: Das mittlere personengeprägte Unternehmen ..., a.a.O., S. 15.

4) Ebenda.

5) Vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 54 ff.

Gerade unter dem Finanzierungsaspekt ist als weiteres entscheidendes Charakteristikum kleiner und mittlerer Unternehmen der fehlende unmittelbare Zutritt zum organisierten Kapitalmarkt zu nennen.¹⁾ Dieses Kriterium soll klarstellen, daß sich mittelständische Unternehmen aufgrund ihrer relativen Größe weder Eigen- noch Fremdkapital durch Emissionen am Kapitalmarkt besorgen können.²⁾ Damit sind auch solche Unternehmen aus der Betrachtung ausgeschlossen, die größenbedingt zwar jederzeit die Möglichkeit haben, an den organisierten Kapitalmarkt heranzutreten, dies aber z.B. aus Publizitätsgründen nicht tun. Eingedenk der aufgezeigten quantitativen und qualitativen Abgrenzungsproblematik wird als Obergrenze für das selbständige personenbezogene Mittelstandsunternehmen die fehlende direkte Zutrittsmöglichkeit zum organisierten Kapitalmarkt gewählt, weil damit Finanzierungsgesichtspunkten am ehesten Rechnung getragen werden kann. Eine Grenzziehung nach unten wird, soweit dies ohne die Heranziehung quantitativer Merkmale überhaupt möglich ist, der Auffassung VOLKMANN³⁾ folgend, nur insofern vorgenommen, als ein selbständiger, volltätiger Inhaber vorhanden sein muß. Diese anhand qualitativer Merkmale entwickelte Arbeitsgrundlage für den Begriff des mittelständischen Unternehmens wird, sofern es sich im Rahmen dieser Schrift als notwendig erweist, durch quantitative Kriterien zu ergänzen sein.

1) Vgl. z.B. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften zur Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen, Köln/Opladen 1969, S. 11; vgl. auch Fußnote 4) S. 1 dieser Arbeit.

2) Vgl. BDI (Hrg.): Überlegungen zu einer Neuorientierung..., a.a.O., S. 10.

3) Vgl. Volkmann, Fritz: Zur Abgrenzung des gewerblichen Mittelstandes, a.a.O., S. 77; Vgl. auch S. 16 dieser Arbeit.

2.2. Zur Rolle des gewerblichen Mittelstandes in einer marktwirtschaftlich geprägten Ordnung

2.2.1. Im allgemeinen

Die grundlegende Bedeutung kleiner und mittlerer Unternehmen für die staatliche Wirtschaftspolitik besteht darin, daß die Existenz und die Funktionsfähigkeit einer marktwirtschaftlich orientierten Ordnung in mehrfacher Hinsicht von ihrem Vorhandensein abhängig ist.¹⁾ Geht man davon aus, daß die Dezentralisierung mikroökonomischer Entscheidungen ein marktwirtschaftliches Kernelement ausmacht, so ist eine freiheitliche Wirtschaftsordnung ohne eine Vielzahl von kleinen und mittleren Unternehmen als Träger ökonomischer Einzelentscheidungen nicht vorstellbar, zumal ein funktionsfähiger Wettbewerb, von wenigen Ausnahmen abgesehen, eine ausgewogene Mischung von kleinen, mittleren und großen Unternehmen voraussetzt, wobei theoretisch ungeklärt ist, wie eine derartige Unternehmensgrößenstruktur quantitativ im einzelnen auszusehen hätte.²⁾ Aber auch die Breite und Differenziertheit des Angebots an Waren und Dienstleistungen in modernen Volkswirtschaften, insbesondere unter regionalen Versorgungsaspekten, sowie die Möglichkeit des Verbrauchers, zwischen mehreren Alternativen wählen zu können, macht das Vorhandensein einer Vielzahl von selbständigen Mittelstandsbetrieben erforderlich.

-
- 1) Vgl. Schlecht, Otto: Der wirtschaftspolitische Rang kleiner und mittlerer Unternehmen, in: Die gesamtwirtschaftliche Funktion kleiner und mittlerer Unternehmen, zusammengestellt und bearbeitet von Karl Heinrich Oppenländer, Ifo-Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.), München 1976, S. 19; Sölter, Arno: Nachteilsausgleich für mittelständische Unternehmen, in: Wirtschaft und Wettbewerb, 24. Jg. (1974), Heft 10, S. 658.
 - 2) Vgl. z.B. Naujoks, Wilfried und Frerichs, Walter: Die Stellung kleiner und mittlerer Unternehmen in der Gesamtwirtschaft und in der Wirtschaftspolitik, in: Unternehmensgrößenstatistik - Daten und Fakten -, Studienreihe 16, bearbeitet vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Bonn, hrsg. vom BMWi, Bonn 1976, S. 2.

Darüberhinaus spielt eine breite Schicht kleiner und mittlerer Unternehmer nicht nur unter dem gesellschaftspolitischen Aspekt der Wünschbarkeit einer großen Anzahl von selbständigen Existenzen, die die wirtschaftlichen Freiheitsspielräume ausfüllen, eine wichtige Rolle, sondern auch im Hinblick auf die Bereitstellung von Arbeits- und Ausbildungsplätzen.¹⁾ Diese Funktion ist nicht nur in Zeiten hoher Arbeitslosigkeit von besonderem Interesse, sondern grundsätzlich unter dem Blickwinkel der Bereicherung der Arbeitsplatzwahlmöglichkeiten für unselbständig Beschäftigte wichtig. Ferner hat die wirtschaftspolitische Wirklichkeit gezeigt, daß kleinere und mittlere personenbezogene Unternehmen gegenüber veränderten Marktdaten oft eine höhere Flexibilität und Anpassungsfähigkeit aufzuweisen haben als die aufgrund ihres umfangreichen Verwaltungsapparats eher schwerfällig reagierenden Großunternehmen²⁾, was der Tendenz nach konjunkturstabilisierende Effekte auslöst und strukturelle Wandlungsprozesse erleichtern hilft und damit wachstumsfördernd wirkt. Dies ist vor allem dann bedeutsam, wenn in einer dynamischen Wirtschaft mit starker internationaler Verflechtung (Vgl. Bundesrepublik) ein hoher Anpassungsbedarf besteht oder zu erwarten ist.

Auch auf dem Gebiet der Erforschung und Realisierung von Innovationen nehmen mittelständische Betriebe oft eine bedeutende Stellung ein.³⁾ Eine Begründung hierfür ist sicherlich darin zu suchen, daß die Gültigkeit der bekannten Schumpeter-Hypothese⁴⁾, wonach Großunternehmen

- 1) Vgl. o.V.: Die gesamtwirtschaftliche Funktion kleiner und mittlerer Unternehmen - Zusammenfassende Thesen, in: Ifo-Schnelldienst, 28. Jg., Nr. 34 vom 5.12.1975, S. 4.
- 2) Vgl. z.B. Clasen, Sigvard: Die Flexibilität der volkswirtschaftlichen Produktionsstruktur, Wirtschaftspolitische Studien, Nr. 4, hrsg. von H. Jürgensen, Göttingen 1970, S. 103; Forschungs- und technologiepolitisches Gesamtkonzept der Bundesregierung für kleine und mittlere Unternehmen, hrsg. vom BMFT und BMWi, Bonn 1978, S. 10; Andreae, C.A.: Mensch und Wirtschaft, Spannungen und Lösungen, Innsbruck, Wien und München 1966, S. 123 ff.
- 3) Vgl. z.B. Lenel, Hans Otto: Die Bedeutung der großen Unternehmen für den technischen Fortschritt, Walter Eucken Institut, Vorträge und Aufsätze, Nr. 19, Tübingen 1968, S. 10 ff.
- 4) Vgl. Schumpeter, J.A.: Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie, 4. Aufl., München 1975 (deutsche Übersetzung der Originalausgabe: Schumpeter, J.A.: Capitalism, Socialism and Democracy, New York 1942), S. 146 ff.

der ideale Ort seien, den technischen Fortschritt voranzutreiben und in den Produktionsprozeß einzuschleusen, durch empirische Untersuchungen in ihrem Realitätsgehalt stark erschüttert wurde.¹⁾

Dabei konnte nachgewiesen werden, daß kleine und mittlere Unternehmen durchaus einen beachtlichen Beitrag zur Einführung des technischen Fortschritts leisten. Mitausschlaggebend dafür ist die Feststellung, daß es nicht nur auf die Fähigkeit ankommt, Innovationen zu erkunden und durchzusetzen, wobei Großunternehmen aufgrund ihrer Kapitalkraft und ihren Möglichkeiten zur Risikostreuung und Kostendegression überlegen sind, sondern auch die Motivation²⁾ und ein hoher wettbewerbsbedingter Zwang³⁾ zu Neuerungen eine große Rolle spielen, was gerade für kleine und mittlere Unternehmen besonders bedeutsam ist, weil darin für sie eine sehr wichtige Behauptungschance im Konkurrenzkampf zu suchen ist.

Diese Überlegungen illustrieren die zentralen volkswirtschaftlichen Funktionen sowie die Unentbehrlichkeit mittelständischer Betriebe in einer marktwirtschaftlich geprägten Ordnung und liefern somit eine wichtige Begründung für die Notwendigkeit, daß die staatliche Wirtschaftspolitik diesem Unternehmenskreis bei ihren Aktivitäten besondere Beachtung schenkt.

-
- 1) Vgl. Kamien, M.I. und Schwartz, N.L.: Market Structure and Innovation: A Survey, in: Journal of Economic Literature, Bd. 13 (1975), S. 15 ff. und S. 33 ff. sowie die dort angegebenen Quellen; Oppenländer, Karl Heinrich: Das Verhalten kleiner und mittlerer Unternehmen im industriellen Innovationsprozeß, in: Die gesamtwirtschaftliche Funktion kleiner und mittlerer Unternehmen, zusammengestellt und bearbeitet von demselben, a.a.O., S. 120.
 - 2) Vgl. z.B. Petry, H.: Technischer Fortschritt, Integration, internationale Wettbewerbsfähigkeit und Unternehmensgröße, in: Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 183, 1969/70, S. 285 f.; Oppenländer, Karl Heinrich: Das Verhalten kleiner und mittlerer Unternehmen..., a.a.O., S. 120.
 - 3) Vgl. Oppenländer, Karl Heinrich: Das Verhalten kleiner... a.a.O., S. 127; BMFT und BMWi (Hrsg.): Forschungs- und technologiepolitisches Gesamtkonzept..., a.a.O., S. 10.

2.2.2. Das gesamtwirtschaftliche Gewicht kleiner und mittlerer Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland

Will man sich einen zahlenmäßigen Überblick über die volkswirtschaftliche Bedeutung mittelständischer Betriebe in der Bundesrepublik verschaffen, so ist die Heranziehung quantitativer Abgrenzungskriterien sowie eine Einteilung in Unternehmensgrößenklassen unumgänglich, weil aus der amtlichen Statistik keine qualitativen Angaben abgelesen werden können.¹⁾ Dabei lassen sich Informationen über die die Unternehmensgrößenstruktur kennzeichnenden Merkmale in Ermangelung einer allgemeinen, systematischen Mittelstandsstatistik vor allem aus der Arbeitsstättenzählung und der Umsatzsteuerstatistik gewinnen.²⁾

Die Arbeitsstättenzählung gibt hierbei Auskunft über die Verteilung der Beschäftigtenzahlen im Unternehmensbereich, während die Umsatzsteuerstatistik Kenntnisse über die Streuung der Umsätze auf unterschiedliche Unternehmensgrößenklassen und Branchen vermittelt. Die Resultate beider Erhebungen sind allerdings nicht miteinander kombinierbar und auch nur unter Vorbehalt miteinander vergleichbar, da sie nach unterschiedlichen statistischen Methoden³⁾ ermittelt werden. Wenn man von den in der Umsatzsteuerstatistik⁴⁾ des Jahres 1974 (1970) erfaßten 1584 812 (1970: 1 625 168) Unternehmen ausgeht und einen Jahresumsatz von 50 Mio.DM

1) Vgl. Thürbach, Ralf-Peter: Die Entwicklung der Unternehmensgrößen in der Bundesrepublik Deutschland von 1962 bis 1972 - Mittelstandsstatistik -, Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 4, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Köln, Göttingen 1975, S. 5;

2) Ebenda, S. 3; ferner: Klein-Blenkers, Fritz: Zur Position der mittelständischen Betriebe in der Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland, in: Mittelständischen Betriebe in der Bundesrepublik Deutschland - Aufsätze zur Mittelstandsforschung und Mittelstandspolitik -, Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 9, a.a.O., S. 9.

3) Ebenda.

4) Vgl. Statistisches Bundesamt Wiesbaden (Hrsg.): Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland, Stuttgart und Mainz 1977 (Umsatzsteuerstatistik 1974), S. 413, dasselbe: 1973 (Umsatzsteuerstatistik 1970), S. 431; Hierin werden alle umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 12 000 DM erfaßt; vgl. auch Tabelle II a) und b) im Anhang.

als Grenze zum Großbetrieb ansieht¹⁾, so sind 99,8 % (1970: 99,85 %) oder 1 581 026 (1970: 1 622 617)²⁾ der Kategorie der kleinen und mittleren Unternehmen zuzurechnen. Vom Gesamtumsatz von rd. 2 060 Mrd. DM (1970: rd. 1 430 Mrd. DM) entfielen dagegen 50,2 % (1970: 44,2 %) auf die Gruppe der Großbetriebe und entsprechend 49,8 % (1970: 55,8 %)³⁾ auf mittelständische Unternehmen. Ein Vergleich mit der Umsatzsteuerstatistik von 1970 zeigt demnach, daß der Umsatzanteil der Großbetriebe nominal von 44,2 % im Jahre 1970 auf 50,2 % im Jahre 1974 zulasten der kleinen und mittleren Unternehmen gestiegen ist. Parallel dazu hat die absolute Zahl der Großbetriebe über 50 Mio. DM Jahresumsatz von 2 551 auf 3 786 erheblich zugenommen.⁴⁾ Auch wenn man statt des Gesamtumsatzes aller Unternehmen die nach Unternehmensgrößenklassen aufgeschlüsselten Umsatzzahlen einzelner Wirtschaftsbereiche wie Industrie, Handwerk, Groß- und Einzelhandel usw. zugrundelegt, ist auf Basis der Umsatzsteuerstatistik eine tendenziell zunehmende Bedeutung von Großbetrieben festzustellen.⁵⁾

Der Aussagewert solcher Umsatzsteuerstatistiken wird allerdings dadurch beträchtlich eingeschränkt, daß die Umsätze der Unternehmen während des Berichtszeitraums im Durchschnitt sowohl real als auch nominal aufgrund Geldentwertung gewachsen sind und dies durch ein nominell unverändertes Abgrenzungskriterium (Umsatz =

1) Die Wahl dieser Abgrenzung basiert auf der sog. "Mittelstandsklausel" des § 24, Abs. 8, Nr. 2 GWB, wonach eine Fusionskontrolle beim Anschluß eines Unternehmens mit nicht mehr als 50 Mio. DM Jahresumsatz an ein Großbetrieb entfällt. Diese Abgrenzung deutet daraufhin, daß bis zu einer Umsatzgröße von 50 Mio. DM in der Regel nicht von einem Großunternehmen die Rede sein kann, selbst wenn es in der entsprechenden Branche keine wesentlich umsatzstärkeren Unternehmen gibt; Vgl. BMWi (Hrsg.): "Kooperationsfibel", Neuauflage März 1976, a.a.O., S. 49.

2) Vgl. Anhang, Tabelle II a) und b).

3) Ebenda.

4) Ebenda.

5) Ebenda.

50 Mio. DM) nicht berücksichtigt werden kann.¹⁾ Auch die im Durchschnitt höhere Leistungsfähigkeit der Betriebe, die sich in gestiegenen realen Umsätzen niederschlägt, muß per se nicht mit Konzentrationstendenzen verbunden sein.

In weiterführenden Untersuchungen, die derartige Störeinflüsse zumindest teilweise zu eliminieren vermochten, indem die Abgrenzungsmerkmale der einzelnen Unternehmensgrößenklassen dem allgemeinen Umsatzwachstum angepaßt wurden, konnte aber gezeigt werden, daß der zahlenmäßig gestiegene Umsatzanteil der Großbetriebe nicht nur auf dem internen Unternehmenswachstum und/oder inflationär aufgeblähten Umsätzen beruht, sondern auch auf Konzentrationsbewegungen in der Wirtschaft der Bundesrepublik zurückgeführt werden kann.²⁾

Darüberhinaus fällt auf, daß die Umsatzsteuerstatistik von 1974 im Vergleich zu 1970 im unteren Größenbereich bis zu 100 000 DM Jahresumsatz eine deutliche Verminderung der Betriebszahlen und ihres Anteils am Gesamtumsatz aufweist,³⁾ was auf einen Rückgang der Kleinunternehmen zugunsten größerer Mittelstandsbetriebe schließen läßt. Diese Beobachtung wird für die Bundesrepublik auch von KNÖCHEL⁴⁾ für den Bereich der Industrie unter Heranziehung von Umsatz- und Beschäftigungszahlen bestätigt.

1) Vgl. Kamp, M. Ernst/Naujoks Wilfried: Zur Entwicklung der kleinen und mittleren Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland seit Beginn der 60er Jahre - eine statistische Analyse -, Informationen zur Mittelstandsforschung, Nr. 13, Bonn 1976, S. 11 ff.; Langen, Werner: Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen der unternehmensgrößenbezogenen Wirtschaftspolitik in der Bundesrepublik Deutschland (Diss.), Bonn 1977, S. 139 ff.

2) Ebenda; dieses Ergebnis wird auch von der Monopolkommission unter Berücksichtigung der 100 umsatzstärksten deutschen Unternehmen bestätigt: Vgl. Fortschreitende Konzentration bei Großunternehmen: Hauptgutachten 1976/77 der Monopolkommission (II), 1. Aufl., Baden-Baden 1978, S. 28 ff. und S. 120 ff.

3) Vgl. Tabelle II a) und b) im Anhang.

4) Vgl. BMWi (Hrsg.): Zur Entwicklung der Unternehmensgrößenstrukturen in der Wirtschaft - Unternehmen, Beschäftigte und Umsatz in kleinen, mittleren und großen Unternehmen 1960 - 1970 -, Studienreihe 4, zusammengestellt von Doris Knöchel, Institut für Mittelstandsforschung - Finanzwirtschaftliche Abteilung -, S. 3 f.

Das beschäftigungspolitische Gewicht kleiner und mittlerer Unternehmen für die Bundesrepublik läßt sich anhand der Ergebnisse der Arbeitsstättenzählung von 1970¹⁾ zeigen. Danach sind im Jahre 1970 rd. 13,14 Mio. Erwerbstätige oder etwa 62 % aller gewerblichen Arbeitnehmer²⁾ in mittelständischen Betrieben beschäftigt gewesen. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, daß eine solche globale Aussage mit Hilfe des Abgrenzungsmerkmals Beschäftigtenzahl nicht unproblematisch ist, wie ein Blick auf die nach Wirtschaftsbe-
reichen untergliederte Unternehmensgrößenstruktur zeigt.³⁾ Hierbei dominieren Großunternehmen vor allem im Bereich Bergbau und Energie sowie im Banken- und Versicherungsgewerbe, während in den anderen Sektoren die Mehrzahl der Beschäftigten in mittelständischen Unternehmen tätig ist.⁴⁾

Die Ausführungen dieses Abschnitts veranschaulichen, daß trotz mancher Vorbehalte bei der Verwendung der vorliegenden statistischen Daten sich ein differenziertes Bild über die gesamtwirtschaftliche Bedeutung kleiner und mittlerer Unternehmen, an der grundsätzlich kein Zweifel besteht, anbietet. Zwar werden lt. Arbeitsstättenzählung von 1970 etwa 62 % aller gewerblichen Arbeitnehmer in kleinen und mittleren Unternehmen beschäftigt, jedoch zeigen die Resultate der Umsatzsteuerstatistik, daß das gesamtwirtschaftliche Gewicht dieser Unternehmensgruppe im Vergleich zu Großbetrieben der Tendenz nach rückläufig ist. Die bei der Beobachtung der Entwicklung der Unternehmensgrößenstruktur festzustellende

-
- 1) Vgl. Statistisches Bundesamt Wiesbaden (Hrsg.): Arbeitsstättenzählung 1970 vom 27.5.1970, Fachserie C, Heft 1-9, Stuttgart und Mainz 1970; o.V.: Die Größe der Arbeitsstätten nach ihrer Beschäftigtenzahl, Ergebnis der Arbeitsstättenzählung am 27. Mai 1970, in: Wirtschaft und Statistik, Heft 9/1972, S. 511 ff.; ferner: Tabelle III a) und b) im Anhang.
 - 2) Vgl. Anhang, Tabelle III a) und b).
 - 3) Ebenda; da die Arbeitsstättenstatistik in der Regel nur alle 10 Jahre erstellt wird, ist deren Aussagefähigkeit auch oft durch eine geringe Zeitnähe beeinträchtigt.
 - 4) Ebenda.

Gewichtsverlagerung¹⁾ zugunsten der Großbetriebe verdient daher unter wirtschaftspolitischem Aspekt besondere Aufmerksamkeit, auch wenn eine PROGNOS - Studie, die mit erweitertem Zahlenmaterial arbeitet und dem Merkmal "Umsatz" weniger Gewicht beimißt, zum Ergebnis gekommen ist, daß die Unternehmensgrößenstruktur der Bundesrepublik in absehbarer Zeit keine gravierenden Strukturverschiebungen erfahren wird.²⁾ Dieses Resultat einer PROGNOS - Studie, in die z.B. die Folgen der (weltweiten) Rezession von 1974/75 keinen Eingang mehr gefunden haben, kann aber nicht zum Anlaß genommen werden, eine zukunftsorientierte Mittelstandspolitik zu vernachlässigen.³⁾

1) Vgl. hierzu auch: Kamp M. Ernst/Naujoks, Wilfried: Zur Entwicklung der kleinen und mittleren Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland seit Beginn der 60-er Jahre - eine statistische Analyse -, a.a.O., S. 13 ff.

2) Vgl. Prognos AG (im Auftrag des BMWi): Analyse und Prognose der Unternehmensgrößenstruktur, bearbeitet von Wolff, Heimfried und Hofer, Peter, Basel, im Jan. 1975, S. 214 ff.

3) Vgl. o.V.: Eine Kontroverse um das Prognos-Gutachten, in: Handelsblatt vom 9./10.5.1975, S. 2.

2.3. Abgrenzung, Aufgaben und Zielsetzung einer Mittelstands- politik

Vor diesem Hintergrund gilt es nun, Rahmen und Zielsetzung einer auf mittelständische Betriebe gerichteten Wirtschaftspolitik näher zu bestimmen. ABEL und SCHLOTTER z.B. umschreiben die Mittelstandspolitik als "staatliche und von Organisationen geleistete Hilfe für jene Gruppen der Gesellschaft, die sich... als Mittelstand in der Gesellschaft abheben,"¹⁾ wobei hier der oben entwickelte Mittelstandsbegriff zugrundegelegt wird.²⁾ Eine so definierte Mittelstandspolitik umspannt grundsätzlich Maßnahmen auf zwei verschiedenen Zielebenen. Hierunter kann einmal die Erhaltung des absoluten oder relativen Bestandes mittelständischer Existenzen subsumiert werden, was letztlich Mittelstandsschutzpolitik bedeutet. Andererseits können sich mittelstandspolitisch motivierte Maßnahmen auf die Schaffung gleicher Startvoraussetzungen für kleine und mittlere Unternehmen gegenüber Großbetrieben sowie auf die Entfaltung der Selbsthilfe und Eigeninitiative richten und damit als Mittelstandsanpassungs- bzw. -förderungs politik bezeichnet werden.³⁾

Konfrontiert man diese Auslegung mit den von der Bundesregierung vorgelegten "Grundsätzen einer Strukturpolitik für kleine und mittlere Unternehmen", die hier als Diskussionsrahmen gewählt wurden,⁴⁾ so kann eine moderne Mittelstandspolitik eigentlich nur als "Anpassungspolitik" verstanden werden, da eine auf die Konservierung bestehender mittelständischer Strukturen gerichtete Politik dauerhaft nicht wettbewerbsfähige Unternehmenseinheiten erhalten würde und damit als marktinkonform einzustufen wäre,

1) Vgl.. Abel, Wilhelm und Schlotter, Hans-Günther: Mittelstandspolitik, in: HdSW, Bd. 7, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1961, S. 395.

2) Vgl. S. 19 dieser Arbeit.

3) Vgl. Abel, Wilhelm und Schlotter, Hans-Günther: Mittelstandspolitik, a.a.O., S. 396.

4) Vgl. S. 9 dieser Arbeit, dort auch Fußnote 3).

weil hierdurch das Funktionieren des Marktmechanismus stark beeinträchtigt werden würde. Mittelstandspolitik ist damit nicht als dirigistische Krisenhilfe, sondern als Hilfe zur Selbsthilfe im Wettbewerb mit Großunternehmen zu verstehen.¹⁾

Die vorgetragenen ordnungspolitischen Bedenken finden auch in den "Grundsätzen" der Bundesregierung ihren entsprechenden Niederschlag: "Es kann nicht Aufgabe des Staates sein, bestimmte Unternehmensgrößen anzustreben und zu garantieren. Der Staat muß vielmehr die Entwicklung zu leistungsfähigen Unternehmensgrößen - die nach Branche, Standort, Konjunkturlage usw. unterschiedlich sein und sich im Zeitverlauf nach oben oder unten verändern können - offenhalten."²⁾ Demnach hat die Mittelstandspolitik als unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik in erster Linie die Aufgabe, die marktwirtschaftlichen Anpassungs-, Umstellungs- und Entwicklungsvorgänge zu erleichtern und damit zugleich den gesamtwirtschaftlichen Wachstumsprozeß zu begünstigen³⁾, wobei der Vollzug des Strukturwandels grundsätzlich dem Wettbewerb und damit den eigenverantwortlich handelnden Unternehmen zufällt.⁴⁾ Die Unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik gehört damit in den Bereich strukturpolitischer Maßnahmen, die ordnungspolitisch begründbar sind. Das Erfordernis langfristig orientierter Aktivitäten im Bereich der unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik basiert aber auch auf der Überlegung, daß global wirkende und auf kürzere Sicht angelegte Maßnahmen der Konjunkturpolitik nicht ausreichen, um Chancengleichheit für kleine und mittlere Unternehmen zu er-

1) Vgl. Happe, Ferdinand: Staatliche Wirtschaftspolitik und mittelständische Unternehmen, in: Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 9, a.a.O., S. 31.

2) Vgl. Grundsätze einer Strukturpolitik für kleine und mittlere Unternehmen, in: Mittelstandsbericht '76, a.a.O., S. 7.

3) Vgl. Minister für Wirtschaft, Mittelstand und Verkehr des Landes Nordrhein-Westfalen (Hrsg.): Mittelstandspolitik für Nordrhein-Westfalen - Grundsätze und praktische Maßnahmen -, Schriftenreihe desselben, Nr. 3, 3. Aufl., Köln 1976, S. 10 f. und S. 26.

4) Vgl. Strukturbericht 1969 der Bundesregierung, in: Deutscher Bundestag, 5. Wahlperiode, Drucksache V/4564, S. 4; Haupt, Hans: Unternehmensgrößen und "Strukturpolitik", in: Blätter für Genossenschaftswesen, Jg. 116 (1970), Heft 15, S. 266.

zielen.¹⁾

Die Zielsetzung einer so verstandenen unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik besteht nun darin, eine ausgewogene Mischung zwischen mittelständischen und Großunternehmen zu erhalten bzw. zu erreichen, um so die bestmöglichen Voraussetzungen für das Funktionieren des marktwirtschaftlichen Systems zu schaffen.²⁾

In Anbetracht ordnungspolitischer Bedenken und wegen der Komplexität der Wettbewerbsbedingungen auf den verschiedenen Märkten kann allerdings keine allgemeine Aussage darüber getroffen werden, wie eine "ausgewogene" Unternehmensgrößenstruktur zahlenmäßig im einzelnen auszusehen hat.³⁾ In diesem Zusammenhang kann aber festgehalten werden, daß die Bildung von größeren Unternehmenseinheiten überall dort, wo der technische Fortschritt und die internationale Wettbewerbsfähigkeit es gebieten, nicht im Widerspruch zu einer unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik steht, sofern damit volkswirtschaftliche Produktivitätsgewinne erzielt werden können.⁴⁾

Die unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik ist neben der sektoralen und der regionalen Komponente ein Teil der gesamten Strukturpolitik und hat dafür Sorge zu tragen, daß die Stellung der lediglich wegen ihrer geringen Größe und Kapitalkraft benachteiligten Unternehmen gestärkt wird.⁵⁾ Sie weist damit eine enge

1) Vgl. z.B. Bundesmittelstandsförderungsgesetz (Gesetzesentwurf der CDU/CSU Fraktion), in: Deutscher Bundestag, Drucksache 8/708, a.a.O., S. 2.

2) Vgl. Kubista, Bernd: Unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik und Wettbewerb, Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 6, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Bonn, Göttingen 1975, S. 41.

3) Vgl. Haupt, Hans: Unternehmensgrößen und "Strukturpolitik", a.a. O., S. 267; vgl. auch S. 20 dieser Arbeit.

4) Vgl. Kubista, Bernd: Unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik..., a.a.O., S. 41; ferner: Schulhoff, Georg: Betriebsgrößenorientierte Strukturpolitik, in: Gewandt, Heinrich (Hrsg.): Die Zukunft des Mittelstandes, Strukturpolitik in einer dynamischen Wirtschaft, Düsseldorf/Wien 1969, S. 139 f.

5) Vgl. Gewandt, Heinrich: Strukturpolitik - Schlüssel für den wirtschaftlichen Fortschritt, in: Gewandt, Heinrich (Hrsg.): Die Zukunft des Mittelstandes, a.a.O., S. 45.

Verzahnung mit Zielsetzungen der Wettbewerbspolitik auf¹⁾ und ist Ausdruck der Tatsache, daß ungleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen Unternehmen verschiedener Größenklassen auftreten können, denen im Interesse eines wirksamen Wettbewerbs unter Berücksichtigung branchenspezifischer Besonderheiten und internationaler Konkurrenzbeziehungen durch global wirkende staatliche Maßnahmen u. U. zu begegnen ist. Man kann daher im Zusammenhang mit der unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik auch von einer struktur- und wettbewerbspolitischen Doppelstrategie sprechen.²⁾

Obwohl der wettbewerbspolitischen Ausrichtung der unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik in der Literatur Priorität eingeräumt wird, weisen einige Autoren darauf hin, daß über die Absicht der Wettbewerbssicherung hinaus auch aus den speziellen volkswirtschaftlichen Funktionen kleiner und mittlerer Unternehmen Ansatzpunkte für eine unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik abgeleitet werden können. So bemerkt z.B. SCHULHOFF hierzu: "Die gesamtwirtschaftlichen Funktionen der Klein- und Mittelbetriebe werden immer noch unterschätzt. Neben ihrer Stellung als Träger des Wettbewerbs haben die mittelständischen Unternehmer bedeutende Funktionen als Elastizitätsfaktoren der Volkswirtschaft und als Konjunkturstabilisatoren."³⁾ Darüberhinaus bestehen nicht nur Beziehungen zur Globalsteuerung⁴⁾, sondern auch enge Interdependenzen zu den anderen "Teilstrukturpolitiken", wobei deren Aufgabenstellung jeweils gleichzeitig und gleichlaufend

-
- 1) Vgl. Schlecht, Otto, Strukturpolitik in der Marktwirtschaft, FIW - Schriftenreihe, Heft 46, Köln 1968, S. 31.
 - 2) Vgl. Schlecht, Otto: Gesamtwirtschaftliche Notwendigkeit und ordnungspolitische Grenzen..., a.a.O., S. 7.
 - 3) Vgl. Schulhoff, Georg: Betriebsgrößenorientierte Strukturpolitik, a.a.O., S. 159.
 - 4) Vgl. Langen, Werner: Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen..., a.a.O., S. 81.

zu verfolgen ist.¹⁾ So sind bei der unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik die Grundsätze der sektoralen Komponente unter besonderer Berücksichtigung der Problematik kleiner und mittlerer Unternehmen anzuwenden.²⁾ Sie steht auch in Verbindung mit der regionalen Strukturpolitik, soweit Probleme mittelständischer Betriebe in einzelnen Gebieten massiert auftreten,³⁾ so daß eine strenge Trennung dieser drei Bereiche staatlicher Strukturbeeinflussung wegen vielfältiger Überlagerungen nicht sinnvoll erscheint.⁴⁾

Als Teil der allgemeinen Strukturpolitik bezieht die unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik ihre Aufgabenstellung aus den beiden strukturprägenden Komponenten der marktwirtschaftlichen Ordnung: der mikroökonomischen Marktselektion und dem makroökonomischen Datenkranz.⁵⁾ Elemente einer Politik der Rahmensteuerung sind dabei z.B. Niveau, Veränderung und Struktur der Staatseinnahmen und -ausgaben, während die prozeßpolitische Komponente Tempo, Intensität und Nebenwirkungen von Anpassungs-, Umstellungs- und Entwicklungsvorgängen zu beeinflussen sucht.⁶⁾ Dabei stellt das Vertrauen der Unternehmen in die vom Staat gesetzten Rahmenbedingungen eine wichtige Voraussetzung für deren Investitionsbereitschaft und damit für die Wirksamkeit strukturpolitisch motivierter Finanzhilfen der öffentlichen Hand dar.⁷⁾

1) Vgl. Strukturbericht 1969 der Bundesregierung, a.a.O., S. 4.

2) Vgl. Grundsätze einer Strukturpolitik für kleine und mittlere Unternehmen, in: Mittelstandsbericht '76, a.a.O., S. 7.

3) Ebenda.

4) Vgl. Mayer, Albert: Die Bedeutung von Struktur- und Wachstumseffekten auf Grund konjunktureller Schwankungen für den gewerblichen Mittelstand und eine mittelstandsorientierte Wirtschaftspolitik (Diss.), Bonn 1975, S. 218.

5) Vgl. Schlecht, Otto: Gesamtwirtschaftliche Notwendigkeit und ordnungspolitische Grenzen..., a.a.O., S. 3 f.; Friderichs, Hans: Strukturpolitik in der Marktwirtschaft heute und morgen, in: Ifo-Schnelldienst, Heft 21, 1974, S. 5.

6) Ebenda.

7) Vgl. z.B. Ministerium für Wirtschaft und Verkehr Rheinland-Pfalz (Hrsg.): Mittelstandspolitik in Rheinland-Pfalz -Fakten, wirtschaftspolitische Grundsätze, Förderungsmaßnahmen, Mainz 1975, S. 18.

Somit läßt sich die Zielsetzung einer auf die Berücksichtigung mittelständischer Finanzierungsprobleme bedachten Strukturpolitik darin erblicken, daß jedem Unternehmen unabhängig von seiner Größe Finanzierungsmöglichkeiten geschaffen werden, die eine Verzerrung des Leistungswettbewerbs von dieser Seite ausschließen.¹⁾ Innerhalb dieses Rahmens wird nun mittelstandspolitisch relevanten Finanzierungsproblemen nachzugehen sein.

1) Vgl. Schulhoff, Georg: Betriebsgrößenorientierte Strukturpolitik, a.a.O., S. 146.

3. Kapitel: Zur Finanzierungsproblematik kleiner und mittlerer Unternehmen in einer marktwirtschaftlichen Ordnung

3.1. Wesen und Kernpunkte mittelständischer Finanzierungspolitik

Um die Zeitdauer überbrücken zu können, die beim betrieblichen Leistungsprozeß zwischen der Beschaffung von Produktionsfaktoren und dem Zufluß der Absatzentgelte vergeht, benötigt eine Unternehmung Kapital.¹⁾ Die Beschaffung des erforderlichen Kapitals, das man auch als Verfügungsmacht über Produktionsfaktoren definieren kann,²⁾ wird im Schrifttum gewöhnlich als Finanzierung bezeichnet.³⁾ Die zur Deckung des betrieblichen Finanzierungsbedarfes vorhandenen Finanzierungsquellen sind untereinander allerdings nicht gleichwertig, da sie sich u.a. hinsichtlich Form, Höhe, Kosten, Fristigkeit, Sicherheitenstellung, Einflußnahme auf die Geschäftsführung und durch die Haftung unterscheiden können.⁴⁾ Wichtig für das nicht nur auf Gewinnerzielung ausgerichtete, sondern auch auf seine Selbständigkeit bedachte, personenbezogene Mittelstandsunternehmen ist dabei vor allem die absehbare Struktur der bereitgestellten finanziellen Mittel, insbesondere aber die Zusammensetzung und die relative Höhe des Eigenkapitals gegenüber dem Fremdkapital, da die Eigenkapitalbeschaffenheit nicht nur Haftungs- und Garantie-Funktion gegenüber außenstehenden Dritten (z.B. Gläubiger) ausübt, sondern auch über das Ausmaß der Weisungsbefugnisse und damit den Grad der Selbständigkeit ent-

1) Vgl. Fischer, Otfried: Die Finanzierungsarten (I), in: WISU, 3. Jg. (1974), Heft 8, S. 359.

2) Ebenda.

3) Vgl. Diederich, Helmut: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre (I), hrsg. von Schachtschabel, H.G., 4. Aufl., Stuttgart 1974, S. 177. Der Definitionsproblematik des Finanzierungsbegriffs soll hier nicht weiter nachgegangen werden: Vgl. hierzu z.B. Grochla, Erwin: Begriff der Finanzierung, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, Stuttgart 1976, Sp. 413 ff.

4) Vgl. Diederich, Helmut: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre (I), a.a.O., S. 177.

scheidet.¹⁾ Das bedeutet aber, daß ein gewisser Teil²⁾ der finanziellen Ressourcen auch aus eigenen, dauerhaft im Betrieb verfügbaren Mitteln bestehen muß, damit der Verschuldungsgrad nicht über jene kritische Grenze hinauswächst, wo Gefahren für Bestand und/oder Selbstständigkeit des personenbezogenen Mittelstandsunternehmens lauern.³⁾ Auch unter diesem Blickwinkel stellt die Selbstfinanzierung⁴⁾ eine sehr wichtige Kapitalquelle kleiner und mittlerer Unternehmen dar, denn sie kommt dem mittelständischen Streben nach Unabhängigkeit und Selbstständigkeit am nächsten, da hierdurch dem Mittelstandsunternehmer in der Regel keine zusätzlichen Einflußmöglichkeiten von außen erwachsen.

Darüberhinaus sind grundsätzlich auch die beiden üblichen Arten der Außenfinanzierung für mittelständische Unternehmen denkbar.⁵⁾ In diesem Zusammenhang ist einerseits die Eigenkapitalzuführung von außen durch die Aufnahme neuer Gesellschafter oder Erhöhung der Einlagen bereits vorhandener Anteilseigner (Beteiligungsfinanzierung) und andererseits die verschiedenen Formen der Fremdkapitalaufnahme (Fremdfinanzierung) zu nennen, durch die Gläubigerrechte gegenüber dem selbständigen Mittelstandsunternehmer begründet werden. Diese Finanzierungsformen haben allerdings den

1) Vgl. Oetker, Arend: Wachstumssicherung von Familienunternehmen, München 1969, S. 109 f.

2) Über die relative Höhe des Eigenkapitals eines Betriebes kann schon wegen den unterschiedlichen Branchengegebenheiten keine definitive Angabe gemacht werden.

3) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation kleiner und mittlerer Unternehmen im Konjunkturverlauf, Schriften zur Mittelstandsforschung, Nr. 76, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung - Forschungsgruppe Bonn-, Göttingen 1978, S. 21.

4) Hier wird der Selbstfinanzierungsbegriff im weiteren Sinne zugrundegelegt, d.h. neben den einbehaltenen Gewinnen (= Selbstfinanzierung im engeren Sinne) werden auch die Finanzierung aus Abschreibungen sowie die Finanzierung mit "funktionellem" Eigenkapital (z.B. Pensionsrückstellungen; hier handelt es sich zwar de jure um langfristiges Fremdkapital, das aber aufgrund seiner dauerhaften Überlassung quasi die Funktionen von Eigenkapital wahrnimmt) in die Überlegung miteinbezogen; dies ist u.a. deshalb zweckmäßig, um bei der späteren Diskussion von Maßnahmen zur Selbstfinanzierungsförderung auch Abschreibungserleichterungen berücksichtigen zu können: Vgl. S. 74 dieser Arbeit.

5) Auf Sonderfinanzierungsmöglichkeiten wie z.B. Leasing oder Factoring wird hier nicht näher eingegangen.

Nachteil, daß sie das typisch mittelständische Postulat der Unabhängigkeit tangieren. So werden externe Eigenkapitalgeber nur dann bereit sein, haftende Mittel in ein mittelständisches Unternehmen einzubringen, wenn ihnen neben einer risikoadäquaten Verzinsung der Einlage auch entsprechende Mitsprache- bzw. Kontrollrechte eingeräumt werden.¹⁾ Auch die Aufnahme von Fremdkapital ist in der Regel an bestimmte Auflagen gebunden, da die Fremdkapitalgeber zur Absicherung ihrer Kredite entsprechende Sicherheiten bzw. auch Einblick in die Geschäftsbücher verlangen, wobei die Wahrnehmung von Gläubigerrechten gegenüber der Beteiligungsfinanzierung im Normalfall eine weniger starke Beeinträchtigung der unternehmerischen Unabhängigkeit darstellt, da Fremdkapital keine unmittelbare Einflußnahme auf die Geschäftsführung impliziert.

Zentrale Bedeutung für die Entwicklung eines Betriebes gewinnt die Finanzierung vor allem unter zwei Aspekten:²⁾

1. Die Sicherung der Liquidität
2. Erweiterung und Modernisierung des Betriebs durch Investitionen, besonders dann, wenn die Investitionen wettbewerbsmäßig geboten erscheinen und die eigenen Mittel zur Investitionsfinanzierung nicht ausreichen.

Der erste Gesichtspunkt beinhaltet die dauernde Aufgabe der Sicherung der betrieblichen Liquidität bzw. des finanziellen Gleichgewichts³⁾, d.h. der Betrieb muß jederzeit in der Lage sein, seinen Finanzierungsbedarf durch finanzielle Mittel entsprechender Fristigkeit zu decken, da andernfalls Zahlungsunfähigkeit und damit Verlust der Selbständigkeit durch Konkurs droht. Das Streben nach dauerhafter Sicherung

-
- 1) Dies gilt auch, wenn es sich nicht um einen aktiv an der Geschäftsführung mitwirkenden Gesellschafter handelt.
 - 2) Vgl. Prognos AG: Analyse und Prognose..., a.a.O., S. 92.
 - 3) Vgl. z.B. Gutenberg, Erich: Grundlagen..., a.a.O., S. 272 f.; Mülhaupt, Ludwig: Finanzielles Gleichgewicht, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, a.a.O., Sp. 403.

der Liquidität ist somit Voraussetzung für die Selbständigkeit und daher ein unverzichtbarer Bestandteil des finanzwirtschaftlichen Handelns auch des mittelständischen Unternehmers.

Der zweite Gesichtspunkt stellt auf die Versorgung kleiner und mittlerer Betriebe mit langfristigem Kapital zur Investitionsfinanzierung ab. In diesem Zusammenhang wird im Schriftum wiederholt die Auffassung vertreten, daß sich kleinere und mittlere Unternehmen bei der Deckung ihres Investitionsmittelbedarfs gegenüber Großbetrieben im Nachteil befinden.¹⁾ Die Klassifizierung mittelständischer Finanzierungsfragen als Kapitalversorgungsprobleme wird gewöhnlich mit dem Hinweis begründet, daß diese auf die strukturellen Besonderheiten dieses Unternehmenskreises zurückzuführen²⁾, also objektiver Natur seien. In jüngerer Zeit, vor allem aber seit der empirischen Untersuchung des Finanzierungsverhaltens kleiner und mittlerer Unternehmen durch OELSCHLÄGER³⁾, konnte nachgewiesen werden, daß die Finanzierungsschwierigkeiten mittelständischer Unternehmen nicht nur auf Engpässen in der Kapitalversorgung zu beruhen brauchen, sondern auch in der Einstellung der Person des selbständigen Mittelstandsunternehmers zu verschiedenen Finanzierungsalternativen begründet liegen können⁴⁾ und damit eher subjektiven Charakter tragen. Der Schwerpunkt der weiteren Überlegungen basiert daher auf der Kernfrage nach den objektiv und subjektiv bedingten Finanzierungsproblemen kleiner und mittlerer Unternehmen bei ihrer wachstums- und wettbewerbsnotwendigen Investitionsfinanzierung.

1) Vgl. Mackscheidt, Klaus: Die Kapitalstruktur kleiner und mittlerer Unternehmen, in: Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 9, a.a.O., S. 77; ders.: Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 5 ff; Gellner, Berthold: Wird die kleine und mittlere industrielle Unternehmung ..., a.a.O., S. 42 ff.

2) Ebenda; vgl. auch S. 3 f. und S. 46 ff. dieser Arbeit.

3) Vgl. Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., insbes. S. 12 ff.

4) Ebenda, ferner z.B.: Seibel, Johannes J.: "Von der Ahnungslosigkeit des Mittelstandes", in: Blick durch die Wirtschaft, FAZ (Hrsg.), 13.9.76, S. 3; von Becker, Albert: "Finanzierungsfehler sind meist tödlich", a.a.O., S. 3.

3.2. Zur Finanzierungsproblematik im einzelnen

3.2.1. Die Finanzierungsrelevanz mittelständischen Investitionsverhaltens

Im Zuge der fortschreitenden technischen Entwicklung entstand auch für kleine und mittlere Betriebe immer mehr die Notwendigkeit, ihre Wettbewerbsfähigkeit durch eine entsprechende Investitionstätigkeit zu erhalten und zu verstärken. Der wirtschaftliche und technische Zwang mittelständischer Unternehmen, erforderliche Investitionen der Kapazitätserweiterung, Rationalisierung, Ersatzbeschaffung und u.U. auch des Umweltschutzes zusammenzufassen, findet seinen Niederschlag in einer vergleichsweise hohen Investitionsintensität (d.h. einem hohen Investitionsbetrag/Beschäftigte oder Umsatz)¹⁾. Dabei ergibt sich ein unternehmensgrößenspezifischer Investitionsrhythmus mittelständischer Unternehmen: Nach einer umfassenden Einmalinvestition, die einen relativ hohen Kapitalbedarf erfordert, tritt eine längere Phase der Konsolidierung ein.²⁾ Die notwendigerweise langfristige Finanzierung derartiger "Sprunginvestitionen" stellt dabei eine wesentliche Schwierigkeit mittelständischer Unternehmen dar.³⁾

Dieses Finanzierungsproblem erfährt, wenn auch in Abhängigkeit vom jeweiligen Wirtschaftssektor, oft eine zusätzliche Akzentuierung durch den Sachverhalt, daß z.T. eine auffallende negative Korrelation zwischen Unternehmensgröße und Sachanlagenintensität besteht⁴⁾, d.h. gemessen an ihrer Umsatzhöhe bzw. Beschäftigtenzahl liegt in vielen Mittelstandsunternehmen ein relativ hoher

1) Vgl. Kreditanstalt für Wiederaufbau, 24. Jahresbericht (1972), S. 89.

2) Ebenda, ferner: diesselbe, 25. Jahresbericht (1973), S. 84; In diesem Zusammenhang muß darauf hingewiesen werden, daß eine erfolgreich verlaufende Sprunginvestition fast immer zu einem Produktionswachstum führt, wodurch auch ein steigender laufender Betriebsmittelbedarf ausgelöst wird, der durch entsprechende finanzielle Mittel abzudecken ist: Vgl. von Becker, Hans-Albert, "Finanzierungsfehler sind meist tödlich", a.a.O., S. 3.

3) Ebenda; Schlecht, Otto: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik, a.a.O., S. 79.

4) Vgl. Cassier, Siegfried: Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen..., a.a.O., S. 636: Diese Korrelation konnte recht eindeutig für die Industrie und den Großhandel gezeigt werden, während im Einzelhandel die Anlagenintensität mit zunehmender Unternehmensgröße steigt.

Investitionsbedarf vor, der sich in einer verhältnismäßig hohen Kapitalintensität niederschlagen kann.¹⁾ Diese Feststellung fällt unter Finanzierungsgesichtspunkten besonders dann ins Gewicht, wenn die "Schwerpunktinvestition" in einer Phase der Hochkonjunktur erforderlich wird.²⁾

Was die Investitionsfrequenz mittelständischer Betriebe betrifft, so kann allgemein konstatiert werden, daß der Investitionsbedarf um so unregelmäßiger auftritt, je geringer der Anlagenbestand eines Unternehmens ist und je höher der Anteil einzelner Anlagen am Gesamtvermögen ist.³⁾ Dabei kann das Finanzierungsproblem noch dadurch verstärkt werden, daß es z.B. wegen einer überhöhten Entnahmepolitik versäumt wurde, in den Vorperioden genügend eigene Mittel aus Gewinnen und Abschreibungsgegenwerten für den investitionsnotwendigen Finanzierungsbedarf anzusparen.⁴⁾ Dieser Umstand kann in Mittelstandsunternehmen auch bei an für sich ausreichenden Selbstfinanzierungsmöglichkeiten besonders dann eine wesentliche Rolle spielen, wenn die Renditechancen bei Anlagen außerhalb der betrieblichen Spähre erfolgversprechender sind als beim Einsatz als Risikokapital im Unternehmen. Als Anhaltspunkt dafür mag mangels genauer statistischer Unterlagen die Beobachtung dienen, daß die durchschnittliche Eigenkapitalrendite in der Bundesrepublik von 1971 - 1975 z. T. deutlich unter der des Fremdkapitals gelegen

1) Die oft vertretene These, daß kleine und mittlere Unternehmen weniger kapitalintensiv seien als Großbetriebe, ist damit in dieser Form nicht mehr haltbar; vgl. z.B. Cassier, Siegfried: Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen..., a.a.O., S. 636; Götte, Gerhard: Finanzierung industrieller Investitionsvorhaben aus der Sicht eines zentralen Finanzierungsinstituts, in: Der langfristige Kredit, 27. Jg. (1976), Heft 7, S. 200; Naujoks, Wilfried: Unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik und gewerblicher Mittelstand, a.a.O., S. 50 ff.

2) Vgl. Schlecht, Otto: Der wirtschaftspolitische Rang kleiner und mittlerer Unternehmen, a.a.O., S. 27; vgl. auch S. 51 f. dieser Arbeit.

3) Vgl. Prognos AG: Analyse und Prognose..., a.a.O., S. 94.

4) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation kleiner und mittlerer Unternehmen..., a.a.O., S. 59.

hat.¹⁾ FRANCKE spricht in diesem Zusammenhang von "intersektoraler Risikotransformation"²⁾ und meint damit, daß viele potentielle Investoren, darunter vermutlich auch mancher mittelständische Unternehmer³⁾, bevorzugt risikoärmere und relativ gut verzinsliche Finanzaktiva wie z.B. Staatspapiere erworben haben als diese Mittel in Form von Eigenkapital für zukünftige Investitionsvorhaben im Betrieb zu belassen.

Unter dem Gesichtspunkt der Risikostreuung und zeitweise auch aus dem Ertragsmotiv mag eine derartige Anlagepolitik einzelwirtschaftlich verständlich sein, zumal die Anlage von Kapital in Unternehmen, die unter marktwirtschaftlichen Bedingungen arbeiten, mit einem relativ hohen Wagnisgrad verbunden ist,⁴⁾ gesamtwirtschaftlich gesehen kann jedoch daraus ein erhebliches Wachstumshemmnis resultieren, wenn die Ausnutzung weiterer betrieblicher Ertragsspielräume von der Durchführung einer Sprunginvestition abhängig ist und die dafür erforderlichen Eigenmittel wegen außerbetrieblicher Bindung nicht zur Verfügung stehen und u. U. kurzfristig auch nicht verfügbar gemacht werden können.

Der diskontinuierliche Investitionsrhythmus erschwert also nicht nur die Finanzplanung kleiner und mittlerer Unternehmen,⁵⁾ sondern kann - wie oben erläutert - darüberhinaus weitere Finanzierungshemmnisse hervorrufen. Er hebt sich somit mehr oder weniger deutlich vom Investitionsverhalten der Großbetriebe ab, die ihre Investitionen anhand von langfristigen Plänen relativ kontinuier-

- 1) Vgl. hierzu Tabelle IV im Anhang; vgl. auch: Industriekreditbank AG/Deutsche Industriebank: Bericht über das Geschäftsjahr 1974/75 (1. April 1974 - 31. März 1975), S. 16 f.
- 2) Vgl. Francke, Hans-Hermann: Strukturwandlungen in der Investitionsfinanzierung der Unternehmungen, in: "Sparkasse", 94. Jg. (1977), Heft 9, S. 310.
- 3) Hier kann man nur Vermutungen anstellen, da auch bei FRANCKE keine Differenzierung nach Unternehmensgrößenklassen vorgenommen wird.
- 4) Vgl. Gutenberg, Erich: Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, Bd. III, a.a.O., S. 232.
- 5) Vgl. Prognos AG: Analyse und Prognose..., a.a.O., S. 94; Langen, Werner: Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen..., a.a.O., S. 330.

lich vornehmen.¹⁾ Das Phänomen der Sprunginvestition verlangt daher kleineren Unternehmenseinheiten erhebliche Anstrengungen und Risiken ab, denen sich Großbetriebe durch die Möglichkeit der zeitlichen Verteilung von Investitionsvorhaben eher entziehen können.²⁾

3.2.2. Zur Frage subjektiv bedingter Finanzierungshindernisse

In diesem Abschnitt interessieren Finanzierungshemmnisse kleiner und mittlerer Betriebe, die in der Person des mittelständischen Unternehmers begründet liegen können, denn je nachdem, welche Kenntnisse dieser über verschiedene Finanzierungsalternativen und -instrumente besitzt und welche Präferenzen er für bestimmte Finanzierungsformen hat, wird er aus den ihm bekannten Möglichkeiten diejenigen aussuchen, die ihm subjektiv am günstigsten erscheinen,³⁾ was aber nicht bedeuten muß, daß diese Auswahl auch ökonomisch zweckmäßig ist. Damit hängt die Qualität der Finanzierungsentscheidungen in kleinen und mittleren Betrieben sowohl vom Informationsstand des mittelständischen Unternehmers, als auch von dessen Einstellung zu alternativen Finanzierungsformen ab. Der Informationsstand und damit die finanzielle Markttransparenz eines Unternehmens stehen aber oft in Interdependenz zur Unternehmensgröße. So fällt dem mittelständischen Unternehmer meist alleine die Aufgabe zu, über die finanziellen Angelegenheiten seines Betriebes zu disponieren, während in Großbetrieben die Funktion der finanzierungsrelevanten Informationsbeschaffung und -aufbereitung normalerweise von einem Stab sachkundiger Experten wahrgenommen wird.⁴⁾ Damit ist die Qualität von mittelständischen Finanzierungsentscheidungen eng verknüpft mit dem kaufmännischen Ausbildungsniveau des Firmeninhabers.⁵⁾

1) Vgl. Schlecht, Otto: Der wirtschaftspolitische Rang kleiner und mittlerer Unternehmen, a.a.O., S. 27.

2) Vgl. Kreditanstalt für Wiederaufbau, 25. Jahresbericht (1973), a.a.O., S. 85.

3) Vgl. Schlecht, Otto: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik und der Finanzierung..., a.a.O., S. 77.

4) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S.24.

5) Vgl. Pougin, Erwin: Betriebswirtschaftliche Beratung..., a.a.O., S. 24.

Die beruflichen Fähigkeiten des mittelständischen Unternehmers sind aber oft mehr auf den Prozeß der Leistungserstellung bezogen, also eher technischer Natur, so daß Informationslücken in finanzieller Hinsicht häufig die Folge sind.¹⁾ Auch die Tatsache, daß sich ein mittelständischer Unternehmer im Rahmen seiner "Mehrfunktionentätigkeit" nur zeitweise mit finanziellen Fragen beschäftigen kann, führt tendenziell zu einem geringeren Informationsstand über Finanzierungsalternativen und deren Wirkungen.²⁾ So zeigt die bereits erwähnte Untersuchung von OELSCHLÄGER, daß in vielen kleineren Unternehmenseinheiten die Existenz eigentlich typisch mittelständischer Finanzierungsformen noch wenig bekannt ist³⁾ oder nur eine bescheidene Inanspruchnahme zu verzeichnen hat.⁴⁾

Ferner kann konstatiert werden, daß das Rechnungswesen mittelständischer Betriebe oft nicht ausreichend entwickelt ist, um Grundlage für eine funktionierende Finanzplanung zu bilden, die als Mittel zur nachhaltigen Liquiditäts- und Rentabilitäts-sicherung unentbehrlich ist⁵⁾ und ohne die ein langfristiger Finanzierungsbedarf von außen kaum gedeckt werden kann.⁶⁾

- 1) Ebenda; vgl. auch Prognos AG (Hrsg.): Die öffentliche Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen. Auswirkungen öffentlicher Förderungsmaßnahmen auf die wirtschaftliche und strukturelle Entwicklung kleiner und mittlerer Unternehmen, Studie im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Finanzen, bearbeitet von Wolff, Heimfrid. u.a., Basel 1971, S. 22 ff. und S. 65; danach dürfte dies vor allem für weite Bereiche des Handwerks und der Industrie zutreffen.
- 2) Vgl. Niedermeyer, Jürgen: Zur Bedeutung des Kapitalmarktes für die Eigenfinanzierung von Klein- und Mittelunternehmen (Diss.); Darmstadt 1974, S. 54.
- 3) Vgl. Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 79 f. : Hier wird z.B. gezeigt, daß nur etwa die Hälfte der befragten Unternehmer in der Klasse bis zu 50 Beschäftigte über Finanzierungsinstrumente wie Kapitalbeteiligungsgesellschaften und Kreditgarantiegemeinschaften Bescheid wußte.
- 4) Ebenda, S. 32 ff.: die Untersuchung ergab hier, daß 53 % der befragten Unternehmer noch nie einen langfristigen Kredit in Anspruch genommen hatte.
- 5) Vgl. Witte, Eberhard: Finanzierungsentscheidungen in mittleren Unternehmen, in: Die Aussprache, 20. Jg. (1970), S. 334.
- 6) Vgl. Seibel, Johannes J.: "Von der Ahnungslosigkeit...", a.a.O., S. 3 und 5.

Zureichender Informationsstand und eine aussagefähige Finanzplanung sind damit geradezu eine unabdingbare Voraussetzung für die Finanzierung mittelständischer Sprunginvestitionen, da andernfalls die benötigten finanziellen Mittel entweder nicht in ausreichendem Maße oder nur zu ungünstigeren Bedingungen beschafft werden können, von der Inanspruchnahme der zahlreichen öffentlichen Finanzierungshilfen einmal ganz abgesehen. OELSCHLÄGER bemerkt hierzu: "Gut informierte Unternehmer nehmen Finanzierungschancen wahr, die schlecht informierten häufig nicht bekannt werden und ihnen daher verschlossen bleiben. Die gut informierten werden daher eher Finanzierungsschwierigkeiten meistern können als die weniger gut informierten Unternehmer."¹⁾

Darüberhinaus verdient die subjektive Einstellung des mittelständischen Unternehmers vor allem zu den verschiedenen Formen der Außenfinanzierung Beachtung, da hier nicht nur ökonomische Faktoren wie z.B. Kreditkosten, Stellung von Sicherheiten und Laufzeiten in den Finanzierungskalkül eingehen, sondern auch außerökonomische Gründe, die vorwiegend auf soziologischer und psychologischer Ebene zu lokalisieren sind, eine zentrale Rolle spielen können.²⁾ So ist das Finanzierungsverhalten vieler mittelständischer Betriebe durch ein ausgeprägtes Streben nach unternehmerischer Selbständigkeit und Unabhängigkeit gekennzeichnet.³⁾ Der prinzipielle Wunsch, die einmal erlangte Entscheidungsautonomie möglichst uneingeschränkt aufrechtzuerhalten, macht den mittelständischen Unternehmer weitgehend koalitionsunwillig.⁴⁾ Dieses "Mentalitätsmoment" hat bei mittelständischen Finanzierungsentscheidungen nicht selten ein derartiges Gewicht, daß von sonst

1) Vgl. Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 112.

2) Vgl. Eisermann, Gottfried: Das Problem der Unternehmensfinanzierung aus soziologischer Sicht, in: Die Aussprache, 15. Jg. (1965), S. 277 f.

3) Vgl. Cassier, Siegfried: Mittelständische Unternehmen und Finanzierung, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, a.a.O., Sp. 1361 f.; Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 110 ff., S. 125 ff. und S. 142 f.; Vgl. auch S. 3 dieser Arbeit.

4) Vgl. Gantzel, Klaus-Jürgen: Wesen und Begriff..., a.a.O., S. 158 ff., insbesondere S. 160.

günstigen Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten, sei es die Aufnahme neuer Gesellschafter oder die Inanspruchnahme von langfristigen Krediten, kein Gebrauch gemacht wird, wenn die Gefahr besteht, daß der mittelständische Inhaber in seiner bisherigen Entscheidungsfreiheit gehemmt wird oder in Abhängigkeit von Kapitalgebern gerät.¹⁾ Auch empirische Untersuchungen haben gezeigt, daß das Selbständigkeits- und Unabhängigkeitsstreben in der Wertschätzung mittelständischer Unternehmer normalerweise vor einer möglichst hohen Gewinnerzielung rangiert.²⁾

Hinzu kommt, daß viele mittelständische Unternehmer die finanzielle Sphäre zu ihrem "Intimbereich" rechnen und deshalb Außenstehenden nur widerstrebend Einblick in ihre Geschäftsunterlagen gewähren, zumal eine scharfe Trennung von Privat- und Betriebsvermögen meist nicht möglich ist.³⁾ Für die Finanzierung mittelständischer Unternehmen ergibt sich hieraus häufig die Konsequenz, daß solche Finanzierungsformen⁴⁾ bevorzugt werden, die zwar unverhältnismäßig teuer sind, aber keine Offenlegung von "Betriebsgeheimnissen" erfordern.⁵⁾

Auch traditionelle Anschauungen mittelständischer Unternehmer hinsichtlich einer Fremdkapitalaufnahme können sich negativ auf die Investitionsfinanzierung auswirken, da Schuldenmachen widerökonomische Einsicht vielfach als etwas "Unseriöses" und "Unehrenhaftes" empfunden und deshalb so weit wie möglich umgangen

1) Vgl. Gail, Winfried: Probleme der Finanzierung..., a.a.O., S. 401.

2) Vgl. Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 171.

3) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 28.

4) Hier sind vor allem die wegen der Ertragssteuerbelastung relativ teure Selbstfinanzierung sowie die Inanspruchnahme von kostspieligen Lieferantenkrediten zu nennen: Vgl. Seibel, Johannes J.: "Von der Ahnungslosigkeit...", a.a.O., S. 3; o.V.: Finanzielle Aspekte der mittelständischen Unternehmen, in: Dresdner Bank (Hrsg.): Wirtschaftsberichte, 29. Jg. (1977), Nr. 1, S. 8; Prognos AG: Die öffentliche Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen, a.a.O., S. 63 ff.

5) Vgl. Eisermann, Gottfried: Das Problem der Unternehmensfinanzierung..., a.a.O., S. 280.

wird.¹⁾

Ein derartiges Finanzierungsverhalten kann, obwohl es wahrscheinlich nicht für alle mittelständischen Betriebe gleichermaßen zutrifft, auch bei gesamtwirtschaftlich ausreichender Kapitalversorgung zu einem Bumerang für kleine und mittlere Unternehmen werden, wenn zur Aufrechterhaltung der Wettbewerbsfähigkeit umfangreiche Sprunginvestitionen erforderlich werden, diese aber unterbleiben, weil aus Furcht vor Überfremdung die dazu notwendigen Finanzierungsmittel nicht bereitgestellt werden können. Die Spannweite der Konsequenzen eines derartigen Finanzierungsverhaltens kann von Wachstums- und Gewinneinbußen bis hin zum Verlust der Selbständigkeit wegen mangelnder Wettbewerbsfähigkeit reichen, d.h. der teilweise Verzicht auf Selbständigkeit bei der Außenfinanzierung bietet eher die Möglichkeit zur Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit und damit zur unternehmerischen Eigenständigkeit als ein starres Beharren auf absoluter Unabhängigkeit.²⁾ Eine Abkehr von oft übertriebenen Unabhängigkeitsbestrebungen ist damit im Rahmen einer marktwirtschaftlichen Ordnung insofern positiv zu beurteilen, als dadurch die Wettbewerbsfähigkeit einer größeren Anzahl von Mittelstandsbetrieben, die andernfalls dem Konkursrichter oder dem Konzentrationsprozeß zum Opfer fallen würden, nachhaltig gestärkt werden kann. Hieraus ergibt sich für die unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik die wichtige Aufgabe einer verstärkten Unternehmensberatung in Finanzierungsfragen, die mit staatlicher Unterstützung bei Fachverbänden und Kammern, aber auch bei Kreditinstituten in nennenswertem Umfang für kleine

1) Ebenda, S. 280; ferner: Oelschläger Klaus/Schöber, Peter unter Mitarbeit von Tiepelmann, Klaus: Das Finanzierungsverhalten der westdeutschen Handwerker, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 38, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Köln, Köln/Opladen 1969, S. 97 ff.; Günzel, Dieter: Das betriebswirtschaftliche Größenproblem kleiner und mittlerer industrieller Unternehmen, Göttingen 1975, S. 155.

2) Vgl. Coester, Franz: Bedrohte Selbständigkeit?, Chancen und Grenzen der Mittelstandspolitik, Köln 1966, S. 109.

und mittlere Unternehmen bereits zur Verfügung steht.¹⁾

3.2.3. Zur Problematik objektiv bedingter Finanzierungs- hemmnisse

Die Bereitstellung eines verhältnismäßig hohen, langfristigen Kapitalbedarfs für wettbewerbsbedingte Einmalinvestitionen wirft darüberhinaus die Frage nach strukturellen Finanzierungsschwierigkeiten auf, die auf objektiven Gegebenheiten wie Unternehmensgröße, Rechtsformen und Marktsituationen kleiner und mittlerer Unternehmen beruhen können²⁾ und in engem Zusammenhang mit der fehlenden Emissionsfähigkeit dieser Unternehmensgruppe zu sehen sind. Derartige Finanzierungsfragen werden gemeinhin als "Kapitalversorgungsprobleme" eingestuft³⁾ und können prinzipiell sowohl im Bereich der Eigenkapitalbeschaffung⁴⁾, also bei der Selbstfinanzierung und bei der Beteiligungsfinanzierung von außen auftreten, als auch auf dem Gebiet der Bereitstellung von langfristigem Fremdkapital⁵⁾ liegen, wobei die mittelständischen Finanzierungsalternativen wechselseitige Interdependenzen aufweisen. Für den fehlenden Zutritt zum organisierten Kapitalmarkt werden vor allem die meist nicht vorhandene Rechtsform der Kapitalgesellschaft sowie die zu geringe Unternehmensgröße verantwortlich gemacht.⁶⁾

1) Vgl. z.B. Kann, Günter: Staatliche Maßnahmen zur Verringerung der Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen - unter besonderer Berücksichtigung konjunktureller Gesichtspunkte -, Informationen zur Mittelstandsforschung, Nr. 40/1978, hrsg. von M. Ernst Kamp, Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Bonn, S. 46; BMWI (Hrsg.): Mittelstandsfibel '76, a.a.O., S. 33 (Anhang); Der Minister für Wirtschaft, Mittelstand und Verkehr des Landes Nordrhein-Westfalen (Hrsg.): Mittelstandspolitik..., a.a.O., S. 54 ff.

2) Vgl. auch S. 3 f. dieser Arbeit.

3) Vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 5; vgl. auch S. 5 dieser Arbeit.

4) In diesem Zusammenhang wird oft die These von der unzureichenden Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmen vertreten; vgl. ebenda, ferner S. 56 ff. dieser Arbeit.

5) Bei der Beschaffung von kurzfristigem Fremdkapital kann heute kaum noch von einer Benachteiligung kleiner und mittlerer Unternehmen gesprochen werden; vgl. hierzu: Langen, Werner: Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen..., a.a.O., S. 330 f.; Cassier, Siegfried: Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen..., a.a.O., S. 635.

6) Vgl. S. 4 dieser Arbeit.

Geht man davon aus, daß die Rechtsform im allgemeinen die Bedingungen entscheidend mitbestimmt, zu denen ein Unternehmen Beteiligungskapital von außen besorgen kann, so zeigt ein Blick auf die typisch mittelständischen Rechtsformen der Einzelunternehmung und der Personengesellschaft, daß die formalen Voraussetzungen für die Emissionsfähigkeit mittelständischer Eigenkapitalanteile praktisch nicht gegeben sind, wenn man von einigen z.B. in Form der AG geführten Familienbetrieben einmal absieht. Doch selbst die Überführung mittelständischer Betriebe in die Rechtsform der AG vermag, soweit diese die geforderte Mindesthöhe von 100 000 DM Grundkapital überhaupt erfüllen, die materiellen Voraussetzungen für eine Emissionsfähigkeit meist nicht zu schaffen, da der Zutritt zum organisierten Kapitalmarkt an bestimmte Mindestanforderungen bezüglich Sicherheiten,¹⁾ Publizität und Emissionsbetrag²⁾ geknüpft ist, die bei mittelständischen Betrieben entweder auf Widerstand stoßen³⁾ oder aufgrund ihrer relativen Größe gar nicht gewährleistet werden können, so daß dem Argument der Unternehmensgröße weitaus mehr Gewicht beizumessen ist.⁴⁾ Außerdem ist hier darauf hinzuweisen, daß die erfolgreiche wirtschaftliche Betätigung einer Unternehmung weniger von der Rechtsform als vielmehr von der Leistungsfähigkeit der Betriebsführung bestimmt wird.

Allerdings reicht der fehlende Zutritt zum organisierten Kapitalmarkt allein noch nicht aus, um von einer Benachteiligung kleiner und mittlerer Unternehmen bei der Versorgung mit finanziellen Mitteln sprechen zu können, zumal einerseits mehr als 99 % der Unternehmen in der Bundesrepublik davon betroffen sind und andererseits noch zu klären ist, ob der Kapitalbedarf für diskontinuierliche Investitionszwecke nicht auch anderweitig gedeckt werden

1) Vgl. Prognos AG: Analyse und Prognose..., a.a.O., S. 95.

2) Vgl. Gellner, Berthold: Wird die kleine und mittlere industrielle Unternehmung..., a.a.O., S. 45 f.

3) Publizitätszwang und stimmberechtigte Eigenkapitalanteile dürften nur schwer mit dem typisch mittelständischen Streben nach Selbständigkeit und Unabhängigkeit in Einklang zu bringen sein.

4) Vgl. Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 16.

kann.¹⁾ Die investitionsnotwendige Eigenkapitalversorgung kann grundsätzlich auf den Wege der Selbstfinanzierung und / oder über Beteiligungsfinanzierung von außen erfolgen.²⁾ So läßt der fehlende Zutritt zum organisierten Kapitalmarkt prinzipiell die Möglichkeit offen, den Investitionsbedarf an eigenen Mitteln durch die Hereinnahme von beteiligungswilligen Gesellschaftern zu beschaffen. Gewisse Finanzierungsmöglichkeiten existieren hier bereits schon durch die Beteiligungsangebote einiger kapitalkräftiger Privatpersonen und von Kapitalbeteiligungsgesellschaften, jedoch stellt dies bisher kein zureichendes Äquivalent für die fehlende Emissionsfähigkeit dar, da die Aufnahmekapazität des Marktes für Mittelstandsbeteiligungen noch als recht begrenzt bezeichnet werden kann.³⁾

Ausgehend von der Annahme bislang geringer Beteiligungsfinanzierungschancen stellt die Selbstfinanzierung die wichtigste Quelle der mittelständischen Eigenkapitalbildung dar.⁴⁾ Die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten werden jedoch durch die Einkommensfunktion der Gewinne personenbezogener Unternehmen und durch die Einkommens teuerprogression eingeengt. Erschwert werden kann die Selbstfinanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen auch durch den Umstand, daß der mittelständische Unternehmer seine Entnahmeansprüche gegenüber dem Betrieb meist wesentlich wirksamer durchsetzen kann als z.B. die Aktionäre einer AG, wo der Vorstand satzungsgemäß oft 50 % des Jahresüberschusses für Investitionszwecke im vorhinein zurückbehalten kann.⁵⁾

-
- 1) Vgl. Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 16; Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S.6.
 - 2) Vgl. Günzel, Dieter: Das betriebswirtschaftliche Größenproblem... , a.a.O., S. 151.
 - 3) Vgl. z.B. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 7; Oetker, Arend: Wachstumssicherung..., a.a.O., S. 113 ff. Vgl. auch S. 122 f. dieser Arbeit.
 - 4) Möglichkeiten einer langfristigen Verbesserung der mittelständischen Beteiligungsfinanzierung werden später noch genauer zu untersuchen sein: Vgl. S.130 ff. dieser Arbeit.
 - 5) Vgl. § 58, Abs. 2, Akt. Ges. vom 6.9.1965; Dieser Sachverhalt läßt sich bei Einzelunternehmen für den Zeitraum von 1972 bis 1975 belegen, wo die im Durchschnitt geringeren Gewinnzuwächse durch die Steigerungsrate der Entnahmen übertroffen wurde, was in z.T. erheblichem Umfang zu Substanzminderungen führte: vgl. o.V.: Finanzielle Aspekte der mittelständischen Unternehmen, in: Dresdner Bank AG (Hrsg.): a.a.O., S. 8.

Da thesaurierungsfähige Gewinne erst einmal am Markt verdient werden müssen, haben auch die Wettbewerbsintensität und die jeweilige Konjunkturlage einen entscheidenden Einfluß auf die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten mittelständischer Betriebe.¹⁾ Zwar besteht kein eindeutiger Zusammenhang zwischen Wettbewerbsgrad und Unternehmensgröße, doch kann mit großer Wahrscheinlichkeit angenommen werden, daß kleine und mittlere Betriebe mit unbedeutenden Marktanteilen oft einem stärkeren Wettbewerbsdruck ausgesetzt sein dürften als marktbeeinflussende Großunternehmen²⁾ und dann auch in Wahrnehmung ihrer Selbstfinanzierungschancen benachteiligt sind. In Abhängigkeit von der jeweiligen Konjunkturlage läßt sich bei der Selbstfinanzierung kein wesentlicher Unterschied zwischen mittelständischen und Großunternehmen feststellen.³⁾ Allerdings dürfte tendenziell die These Gültigkeit besitzen, daß der Aufschwung die Selbstfinanzierungschancen begünstigt, während die konjunkturelle Abkühlung sie erschwert.⁴⁾

Auch die sich aus dem erweiterten Selbstfinanzierungsbegriff ergebenden Möglichkeiten der Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten (z.B. sog. Kapazitätserweiterungseffekt oder Lohmann-Ruchti-Effekt)⁵⁾ und Pensionsrückstellungen können mittelständisch Finanzierungsnachteile implizieren. So führt der diskontinuierliche Investitionsrhythmus kleiner und mittlerer Betriebe dazu, daß die laufend über den Markt verdienten Abschreibungsgegenwerte erst bei der nächsten Sprunginvestition in betriebliches Realkapital zurückverwandelt werden können, was eine Benachteiligung gegenüber Großunternehmen darstellt, die aus dem Werteverzehr ihres vielseitigeren Anlagenparkes ständig soviel Abschreibungserlöse erhalten, daß sie diese fast kontinuierlich reinvestieren können und so den Kapazitätserweiterungseffekt beinahe bis zur

1) Vgl. Larsen, Karl, Selbstfinanzierung ..., a.a.O., S. 175.

2) Ebenda.

3) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 105 ff.

4) Vgl. Larsen, Karl: Selbstfinanzierung..., a.a.O., S. 175; Herberholz, Horst: Die Bank als Partner..., a.a.O., S. 21.

5) Vgl. z.B. Vormbaum, Herbert: Finanzierung der Betriebe, a.a.O., S. 326 ff.; siehe auch S. 99 dieser Arbeit.

theoretischen Höchstgrenze ausnutzen.¹⁾ Auch die (steuerfreien) Pensionsrückstellungen haben für kleine und mittlere Unternehmen so gut wie keinen Finanzierungseffekt, da die Zahl der Beschäftigten meist zu klein ist, um Pensionszusagen überhaupt geben zu können.²⁾ Die Höhe der Selbstfinanzierung hängt also letztlich von der Fähigkeit und der Bereitschaft des mittelständischen Unternehmers zur Eigenkapitalaufbringung ab.

Die dargestellten Finanzierungerschwiernisse auf dem Gebiet der Eigenkapitalversorgung sind auch für die Fähigkeit zur Fremdfinanzierung von zentraler Bedeutung, da jede langfristige Kreditaufnahme Eigenkapital als Risikoträger voraussetzt, so daß eingeschränkte Eigenkapitalversorgungsmöglichkeiten tendenziell auch die Spielräume für Stellung dinglicher Sicherheiten mindern, ohne die der Fremdfinanzierungsbedarf für langfristige Investitionsvorhaben normalerweise nicht gedeckt werden kann.³⁾ Darüberhinaus wirkt sich im Bereich der langfristigen Fremdfinanzierung der fehlende Zutritt zum organisierten Kapitalmarkt ebenfalls aus. So bleibt das personenbezogene Mittelstandsunternehmen aufgrund seiner Größe von solchen Formen der Fremdkapitalaufnahme weitgehend ausgeschlossen, deren Anwendung sowohl einen relativ hohen Mindestemissionsbetrag als auch eine tadellose Bonität und ein großes Sicherheitenpotential voraussetzt. In diesem Zusammenhang sind vor allem die versperrte Möglichkeit zur Fremdkapitalaufnahme über Anleihen und Schuldscheindarlehen sowie der verwehrte Zugang zu internationalen Kreditmärkten zu nennen.⁴⁾

Auch hinsichtlich der Bedingungen, zu denen mittelständische Betriebe Fremdkapital aufnehmen können, sind größenbedingte Diskriminierungen vorstellbar, obwohl die Kreditversorgung mittel-

1) Vgl. Günzel, Dieter: Das betriebswirtschaftliche Größenproblem.. .., a.a.O., S. 154.

2) Vgl. Larsen, Karl: Selbstfinanzierung..., a.a.O., S. 174 f.

3) Vgl. S. 5 dieser Arbeit.

4) Vgl. z.B. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 94 f.

ständischer Unternehmen grundsätzlich gesichert zu sein scheint.¹⁾ Derartige Finanzierungshürden sind allerdings weniger in der Höhe der Kreditkosten zu suchen,²⁾ als vielmehr in der Länge der Laufzeiten und in der Stabilität der Zinskosten.³⁾ Dies findet seine Begründung darin, daß der Bankensektor⁴⁾ als weitaus wichtigster Fremdkapitalgeber kleiner und mittlerer Unternehmen mit Rücksicht auf seine Liquidität eher langfristige Kredite mit Zinsgleit- und Prolongationsklauseln vergibt, wobei die Laufzeit und Verzinsung entscheidend von der jeweiligen Geldpolitik der Zentralbank bestimmt werden.⁵⁾

Eine Fremdfinanzierung mit variablen Konditionen wird aber gerade dann zu einer gravierenden Belastung der Mittelstandsbetriebe, wenn unter dem Einfluß einer kontraktiven Geldpolitik die laufenden Zinszahlungen für in Anspruch genommene Kontokorrentkreditlinien und für langfristige Kredite steigen, so daß die Rentabilität und langfristige Planung von Investitionen, die bei zunehmendem Kapitalbedarf oft nur mit einem hohen Fremdkapitalanteil finanziert werden können, stark beeinträchtigt werden.⁶⁾

1) Vgl. Prognos AG: Analyse und Prognose..., a.a.O., S. 205; Mayer, Albert: Die Bedeutung von Struktur- und Wachstumseffekten..., a.a.O., S. 144.

2) Vgl. Cassier, Siegfried: Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen..., a.a.O., S. 635; Cassier vertritt hier aufgrund empirischer Beobachtungen die Auffassung, daß der Wettbewerb im Bankensektor und der Grundsatz der Risikostreuung es nicht gestatten, stückkostenabhängige Kreditkosten im Zinssatz weiterzugeben, so daß Zinsdifferenzen bei Unternehmen verschiedener Größe eher als Ausdruck von Bonitätsunterschieden oder mangelnder Markttransparenz der Kreditnehmer zu werten sind. So sorgt der Wettbewerb dafür, daß die höheren Stückkosten kleinerer Kredite aus dem Margenertrag größerer Engagements mitbezahlt werden.

3) Vgl. Prognos AG: Analyse und Prognose..., a.a.O., S. 95 f.

4) Darunter werden hier die Groß- und Privatbanken, der Sparkassensektor und die Genossenschaftsbanken subsumiert.

5) Vgl. Prognos AG: Analyse und Prognose..., a.a.O., S. 96.

6) Vgl. Cassier, Siegfried: Finanzierungsprobleme kleiner und..., a.a.O., S. 638; dies trifft sowohl für beabsichtigte, als auch für bereits getätigte Investitionen zu.

Da die Fremdkapitalkosten auch bei rückläufigen Erträgen vertragsgemäß zu entrichten sind, entsteht hieraus insbesondere dann eine Existenzbedrohung für mittelständische Unternehmen, wenn ihre Eigenkapitaldecke verhältnismäßig gering, der Fremdkapitalanteil von Sprunginvestitionen aber relativ hoch ist und eine kostengünstigere Umfinanzierung bei restriktiver Geldpolitik nicht gelingt. Dieser Gefährdungssachverhalt gewinnt bei relativ hohen Inflationsraten und entsprechend großem Bremsbedarf der Zentralbank noch an Gewicht, da die Fremdkapitalgeber nicht nur die Kreditpreise an die veränderten Knappheitsrelationen für geliehenes Investitionskapital anpassen, sondern aus Furcht vor Inflationsverlusten bestrebt sind, die Geldentwertungsrate im Zinssatz zu eskomprieren und die Laufzeiten für langfristige Investitionskredite zu reduzieren. Gelingt es den Gläubigern, was vor allem bei einer angespannten Liquiditätslage im Bankensektor zumindest zeitweise der Fall sein dürfte, derartige Adjustierungen am Markt durchzusetzen, so wird eine fristenkongruente Investitionsfinanzierung zu kalkulierbaren Bedingungen für mittelständische Unternehmen zusätzlich erschwert,¹⁾ zumal diese im Gegensatz zu Großbetrieben in der Regel kein Fremdkapital vergleichbarer Qualität auf internationalen Kreditmärkten beschaffen können. Ein konjunkturpolitisch gebotener Bremsbedarf der Notenbank kann also mit der wettbewerbsbedingten Notwendigkeit der mittelständischen Investitionsfinanzierung in Kollision stehen.

In Zeiten mäßiger wirtschaftlicher Aktivität, relativ geringer Inflationsraten und Zinssätze ist der Kreditsektor bei reichlicher Liquiditätsausstattung dagegen eher bereit, langfristige Mittelstandskredite mit festen Zinsen und fristenkongruenten Laufzeiten zu gewähren.²⁾

1) Auf die Anwendung von Zinsgleit- und Prolongationsklauseln bei Mittelstandskrediten während der Überhitzungsphase von 1973 weisen z.B.: Schlecht, Otto: Der wirtschaftspolitische Rang kleiner und..., a.a.O., S. 28 und Cassier, Siegfried: Finanzierungsprobleme kleiner und..., a.a.O., S. 638 hin; Vgl. auch Francke, Hans-Hermann: Strukturwandlungen..., a.a.O., S. 309 f.

2) Vgl. Menke, August: Sparkassen und selbständiger Mittelstand, in: Sparkasse, 92. Jg. / 1975), Heft 12, S. 383.

Eine derartige Bereitschaft des Kreditsektors kann in rezessiven Zeiten zwar durch steigendes Einlagenvolumen,¹⁾ Interesse der Banken an Risikostreuung sowie verschärften Wettbewerb unter den Kreditinstituten²⁾ positiv beeinflusst werden, jedoch bergen langfristige Ausleihungen, die zu relativ niedrigen Zinssätzen und festen Konditionen vergeben werden, aus der Sicht der Gläubiger ein u. U. erhebliches Rentabilitätsrisiko,³⁾ wenn die Refinanzierung der langfristigen Kredite auf Einlagen zu Gleitzinsen basiert⁴⁾ und die Kreditgeber im Fall eines steigenden Zinsniveaus und sinkender Überschußreserven voll dem Zinsanpassungs- und Liquiditätsrisiko ausgesetzt sind. Daher werden die Geschäftsbanken um so eher bereit sein, in Niedrigzinszeiten langfristige Mittelstandskredite zu halbwegs kalkulierbaren Bedingungen einzugehen, je eher ihnen die Möglichkeit eingeräumt wird, zumindest einen Teil des Zinsänderungsrisikos auf den Kreditnachfrager zu verlagern, was wiederum einer soliden Kalkulationsgrundlage bei der mittelständischen Investitionsfinanzierung im Wege stehen kann.⁵⁾

Ferner können die etwa seit Anfang 1977 zutagegetretenen Erfahrungen mit dem Kreditkündigungsrecht gemäß § 247 BGB⁶⁾ die langfristigen Verschuldungsmöglichkeiten nichtemissionsfähiger Unternehmen beeinträchtigen. Bei Anwendung dieser Rechtsvorschrift werden u.a.

1) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 30. Jg., Nr. 8, August 1978, S. 12.

2) Vgl. Geiger, Helmut: Bankpolitik, Stuttgart 1975, S. 136.

3) Vgl. z.B. Schönmeyer, Hans G.: Gedanken zur Kongruenz der Refinanzierung langfristiger Darlehen, in: Der langfristige Kredit, 29. Jg. (1978), Heft 5, S. 131.

4) Vgl. Cassier, Siegfried: Mittelständische Unternehmen und Finanzierung, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, a.a.O., Sp 1368.

5) Vgl. Bundesverband deutscher Banken e.V.: Jahresbericht 1977/78, S. 27.

6) Nach § 247 BGB können Kreditnehmer - gleichgültig, ob Verbraucher oder gewerbliche Investoren - grundsätzlich das Kapital nach Ablauf von 6 Monaten unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von 6 Monaten kündigen, wenn ein höherer Zinssatz als 6 v. H. für das Jahr vereinbart worden ist. Ausgenommen sind lediglich Fälle, in denen Schuldverschreibungen emittiert werden bzw. Darlehen zu einer aufgrund gesetzlicher Vorschriften gebildeten Deckungsmasse für Schuldverschreibungen gehören: Vgl. § 247 BGB, Abs. 1 und 2; ferner: Bundesverband deutscher Banken, Jahresbericht 1977/78, a.a.O., S. 43.

auch gewerbliche Schuldner in die Lage versetzt, langfristige Kredite, die zu relativ hohen Zinssätzen während der vergangenen Hochzinsperiode aufgenommen wurden, vorzeitig zu kündigen, so daß die Kreditgeber ohne Rücksicht auf ihre Refinanzierungsverpflichtungen das Risiko einer einseitigen Zinsänderung alleine tragen müssen.¹⁾

Obwohl die Investoren bei der Inanspruchnahme des § 247 BGB vom Zinsänderungsrisiko weitgehend verschont bleiben, ist bei dauerhafter Anwendung dieser Rechtsvorschrift damit zu rechnen, daß die Fremdkapitalgeber in der nächsten Zinssteigerungsphase kaum noch langfristige Kredite zu festen Zinssätzen zur Verfügung stellen können, es sei denn nach Konditionen, die eine vorzeitige Kündigung nach § 247 BGB berücksichtigen.²⁾ Es ist daher zu erwarten, daß bei zukünftigen Zinsniveausteigerungen die Laufzeiten von Festzinsangeboten sinken oder fristenkongruente Investitionskredite nur zu variablen Zinssätzen angeboten werden,³⁾ was letztlich eine laufzeitgerechte, langfristige Investitionsfinanzierung zu kalkulierbaren Bedingungen gerade für nichtemissionsfähige Unternehmen erschweren würde.⁴⁾

1) Vgl. Bundesverband deutscher Banken, Jahresbericht 1977/78, a.a.O., S. 43.

2) Vgl. Mees, Jürgen: Hat der langfristige gewerbliche Kredit zu festen Zinssätzen Zukunft?, in: Der langfristige Kredit, 29. Jg. (1978), Heft 22, S. 727.

3) Ebenda, S. 728.

4) Da die Anwendung des § 247 BGB auf die Dauer nicht nur negative Auswirkungen für die mittelständische Investitionsfinanzierung haben kann, sondern auch dazu geeignet ist, die Wirksamkeit einer Hochzinspolitik zu unterlaufen, ist der Vorschlag unterbreitet worden, diese Vorschrift zumindest für Vollkaufleute zu streichen: Vgl. ebenda; auch: Flachmann, Klaus: Wirkungen und Fehlwirkungen des § 247 BGB, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 31. Jg. (1978), Heft 2, S. 58; Bundesverband deutscher Banken, Jahresbericht 1977/78, a.a.O., S. 43 f.

Eine weitere Benachteiligung mittelständischer Unternehmen bei der Investitionsfinanzierung mit langfristigem Fremdkapital tritt durch die Hinzurechnung der Dauerschulden und ihrer Zinsen zur Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer in Erscheinung.¹⁾ Da die Gewerbesteuerschuld in den typisch mittelständischen Rechtsformen bei der Einkommensteuer abzugsfähig ist, wird hier die relative Belastung für den Unternehmer um so höher, je niedriger er in der Einkommensteuerprogression "liegt",²⁾ was in Zeiten eines hohen Zinsniveaus gerade die kleineren Mittelstandsbetriebe trifft, die sich unterhalb der Endstufe der Progression befinden. Legen nun die Mittelstandsbetriebe, wie in der Praxis häufig zu beobachten ist³⁾, das Schwergewicht ihrer Investitionsfinanzierung auf kurzfristiges Fremdkapital, um ihre Gewerbesteuerschuld zu mindern, so sind sie erst recht dem ständigen Zinsanpassungs- und Prolongationsrisiko ausgesetzt.

Die obigen Ausführungen haben gezeigt, daß kleine und mittlere Unternehmen teils auf dem Sektor der Eigenkapitalversorgung, teils im Bereich der Fremdkapitalbereitstellung strukturellen Finanzierungsnachteilen ausgesetzt sind bzw. sein können. Daraus läßt sich zwar noch nicht der allgemeine Schluß ziehen, daß bei mittelständischen Unternehmen eine generelle Unterversorgung mit finanziellen Mitteln vorliegt, größenbedingte Finanzierungsnachteile sind aber unverkennbar. Es ist daher zunächst zu prüfen, inwieweit die These von der unzureichenden Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Betriebe einer Konfrontation mit den Realitäten in der Bundesrepublik standhält, zumal das Ausmaß der Eigenkapitalversorgung auch eine zentrale Rolle für die Fremdfinanzierungsmöglichkeiten spielt.

-
- 1) Vgl. Cassier, Siegfried: Finanzierungsprobleme kleiner und..., a.a.O., S. 635: Hierdurch sind im Boomjahr 1973 Zinsmehrbelastungen von 1,5 % und mehr entstanden.
 - 2) Vgl. Mayer, Albert: Die Bedeutung von Struktur- und Wachstumseffekten..., a.a.O., S. 144.
 - 3) Vgl. z.B. Seibel, Johannes J.: "Von der Ahnungslosigkeit...", a.a.O., S. 3.

4. Kapitel : Die Eigenkapitalausstattung mittelständischer Betriebe im Aufgabenfeld der staatlichen Wirtschaftspolitik

EXKURS : Zur These einer unzureichenden Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmen

Die oben dargelegten Finanzierungshemmnisse haben in der mittelstandspolitischen Diskussion häufig zur Behauptung (These) geführt, kleine und mittlere Unternehmen hätten im Vergleich zu Großbetrieben eine relativ schlechtere Eigenkapitalausstattung aufzuweisen und seien deshalb in ihrer Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigt¹⁾, so daß die staatliche Wirtschaftspolitik ihnen zusätzliches Augenmerk zuzuerkennen hätte. Tendenziell rückläufige Eigenkapitalquoten bei deutschen Unternehmen²⁾, im Trend rückläufiges Wachstum der privaten Investitionstätigkeit seit 1970³⁾ und stark steigende Konkursanmeldungen, vor allem seit der (welt-

- 1) Vgl. Presse- und Informationsamt der Bundesregierung (Hrsg.): Kapitalstruktur kleiner und mittlerer Unternehmen, Ergebnisbericht einer Arbeitsgruppe aus Vertretern des BMWi, der Länder, der Bundesbank und einiger Banken, in: Aktuelle Beiträge zur Wirtschafts- und Finanzpolitik, Nr. 50, Bonn, 30.5.1975, S. 1 (im folgenden zitiert als Ergebnisbericht des BMWi).
- 2) Vgl. z.B.: Gruhler, Wolfram: Eigenkapital, Schwindsucht seit sechs Jahren, in: Wirtschaftswoche, Nr. 35, 27.8.1976, S. 42 f.; Ahlbach, Horst: Zur Entwicklung der Kapitalstruktur deutscher Unternehmen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 45. Jg. (1975), Nr. 1, S. 1 ff.; o.V.: Die Eigenkapitaldecke wird immer kürzer, in: Handelsblatt vom 19.8.1976, S. 2; Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 29. Jg., Nr. 11, Nov. 1977, S. 17; auch im internationalen Vergleich hat die Bundesrepublik eine relativ geringe Eigenkapitalausstattung aufzuweisen: Wielens, Hans: "Deutsche Unternehmen kranken an zu wenig Eigenkapital und Rendite", in: Handelsblatt vom 18.10.1977, S. 20; der Tendenz nach sinkende Eigenkapitalquoten lassen sich auch in Abhängigkeit von einzelnen Branchen zeigen: Vgl. o.V.: Eigenkapital als Engpaß - Die Aktie als Finanzierungsinstrument, in: "Rohrpost", hrsg. von der Mannesmann AG, Heft 60, Düsseldorf Febr. 1976, S. 7.
- 3) Vgl. Francke, Hans-Hermann: Strukturwandlungen...a.a.O., S. 305.

weiten) Rezession von 1974/75,¹⁾ haben u.a. die Bemühungen verstärkt, obige These für die Bundesrepublik Deutschland empirisch zu überprüfen.²⁾

Die Operationalisierung der Eigenkapitalstruktur erfolgte dabei meist durch folgende Kennziffern:³⁾ (in %)

(1) vertikale Eigenkapitalquote	=	$\frac{\text{Eigenkapital} \times 100}{\text{Bilanzsumme}}$
(2) Anlagendeckungsgrad	=	$\frac{\text{Eigenkapital} \times 100}{\text{Anlagevermögen}}$
(3) Verschuldungsgrad	=	$\frac{\text{Fremdkapital} \times 100}{\text{Eigenkapital}}$

Zwar ist die einzel- und gesamtwirtschaftliche Aussagefähigkeit dieser Kennziffern per se nicht unumstritten,⁴⁾ jedoch kann ihre

1) Vgl. hierzu Tabelle I im Anhang.

2) Untersuchungen hierzu liegen u.a. von der Deutschen Bundesbank, der Kreditanstalt für Wiederaufbau, der Prognos AG, der IHK Koblenz, dem Institut für Mittelstandsforschung und der Bundesregierung vor; Vgl. Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Jahresabschlüsse der Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland 1965 bis 1972, Sonderdruck der Deutschen Bundesbank, Jan. 1975, S. 8 ff.; Kreditanstalt für Wiederaufbau: 26. Jahresbericht (1974), S. 66 ff.; dieselbe: 28. Jahresbericht (1976), S. 57 ff.; Prognos AG (Hrsg.): Kapitalstrukturuntersuchungen der Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes in Schleswig-Holstein (Studie i.A. des RKW e.V.), Kiel 1974, S. 55 ff.; IHK Koblenz (Hrsg.): "Das Eigenkapital schwindet", Koblenz 1975, S. 2 ff.; dieselbe: "Eigenkapital weiter auf dem Rückzug", Koblenz 1976, S. 2 ff.; Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 15 ff.; Ergebnisbericht des BMWi, a.a.O., S. 1 ff.; vgl. ferner: von Torklus, Rüdiger: Analyse der Kapitalausstattung der deutschen Unternehmen auf Grundlage der Einheitswertstatistik, DIW-Beiträge zur Strukturforschung, Heft 8/1969, hrsg. vom DIW, insbes. S. 43 ff.

3) Vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 20; Löffelholz, Josef: Repetitorium der Betriebswirtschaftslehre, 4. Aufl., Wiesbaden 1971, S. 522 ff.

4) Vgl. hierzu: Weibel, P.F.: Die Aussagefähigkeit von Kriterien zur Bonitätsbeurteilung im Kreditgeschäft der Banken, 2. Aufl., Bonn, Stuttgart 1978, S. 81 ff.; Menrad, Siegfried / Hömer, Klaus: Finanzierungsregeln, in: WIST, 5. Jg. (1976), Heft 9, Lipfert, Helmut: Finanzierungsregeln und Bilanzstrukturen, in: Finanzierungshandbuch, hrsg. von Hans Janberg, Wiesbaden 1964, S. 167 ff.; derselbe: Untersuchungen zur Theorie der Finanzierungspolitik, in: Die Aussprache, 17. Jg. (1967), S. 235 ff.

Verwendung als Indikator für die finanzielle Stabilität von Unternehmen einerseits durch das verfügbare statistische Material bedingt sein und andererseits ihre Begründung darin finden, daß diese Kennziffern von Banken und Kreditinstituten im Rahmen ihrer Bonitätsprüfungen herangezogen werden.¹⁾ Dabei wird den Kapitalstrukturziffern, die sowohl als Ergebnis der Finanzierungsmöglichkeiten und des Finanzierungsverhaltens in der Vergangenheit zu betrachten sind, als auch die zukünftigen finanziellen Entwicklungschancen widerspiegeln²⁾, folgende Interpretation beigelegt: Die Finanzierungssituation der Unternehmen verbessert sich tendenziell mit zunehmendem Eigenkapitalanteil an der Bilanzsumme, mit steigendem Anlagendeckungsgrad sowie sinkendem Verschuldungsgrad und vice versa.³⁾

- 1) Vgl. Weibel, P.F.; a.a.O., S. 77 ff.; Trippen, Ludwig: Die Liquiditätssicherung mittelständischer Unternehmen aus der Sicht eines Kreditinstituts, in: Sparkasse, 93. Jg. (1976), Heft 7, S. 230 ff.
- 2) Vgl. Langen, Werner: Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen..., a.a.O., S. 323.
- 3) Vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 20; eine sehr hohe Eigenkapitalquote mittelständischer Unternehmen ist dagegen nicht unbedingt positiv zu bewerten, wenn infolge eines ausgeprägten Unabhängigkeitsstrebens ("vorindustrielle Kreditmentalität") die Chance einer Steigerung der Gesamtrentabilität durch zusätzlichen Fremdkapitaleinsatz ("Leverage-Effekt") nicht genutzt wird. Damit können relativ niedrige Eigenkapitalquoten einmal negativ interpretiert werden als Aushöhlung des unverzichtbaren Risikokapitals und Beeinträchtigung der Krisenfestigkeit von Unternehmen und andererseits positiv als Ausdruck einer rationalen Finanzierungspolitik durch Ausnutzen des Leverage-Effektes, was insofern eine Relativierung der Aussagefähigkeit von Kapitalstrukturziffern notwendig macht. Dabei sind der Ausschöpfung des "Leverage-Effektes" allerdings Grenzen gesetzt. So kann der "Leverage-Effekt" auch die Gefahr eines Bumerangs beinhalten, wenn nämlich bei rückläufigen Gewinnen die Fremdkapitalkosten die Rentabilität des Betriebes zusätzlich einengen. Aus volkswirtschaftlicher Sicht stößt die Ausnutzung dieser "Hebelwirkung" gerade in Zeiten zunehmender Investitionsrisiken auf wachstumspolitische Bedenken, denn je höher die Verschuldung des Unternehmensbereichs ist, desto weniger sind die Unternehmen bereit, neue Risiken einzugehen, d.h. Investitionen vorzunehmen. Hinzu kommt, daß die Banken um so weniger bereit sind, zusätzliche Kredite zu gewähren, je höher die Unternehmen schon verschuldet sind; vgl. hierzu z.B. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 104 f.; Kreditanstalt für Wiederaufbau, 28. Jahresbericht (1976), S. 58 ff.; Wöhe, Günter: Einführung in die allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 13. Aufl. München 1978, S. 580 ff.; Schäfer, Manfred: Der Einfluß des Steuersystems auf das Risikokapital und die Investitionsbereitschaft, in: Wirtschaftsdienst, Nr. III/1978, S. 129.

Die auf dieser Grundlage vorgenommenen Untersuchungen kommen z.T. zu recht unterschiedlichen oder sogar widersprüchlichen Ergebnissen.¹⁾ Auffallend dabei ist allerdings, daß gerade kleine Mittelstandsbetriebe die im Durchschnitt beste vertikale Eigenkapitalstruktur aufzuweisen haben.²⁾ Ansonsten differierte die Eigenkapitalausstattung in Abhängigkeit von der Unternehmensgröße sehr stark von Branche zu Branche und auch innerhalb von Wirtschaftszweigen, so daß eine globale Aussage über die Eigenkapitalstruktur mittelständischer Unternehmen nicht nur unscharf wäre, sondern auch zu Fehlinterpretationen führen würde.³⁾ Die These der ungünstigeren Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmen konnte damit für den jeweiligen Betrachtungszeitraum der vorliegenden Untersuchungen weder verifiziert noch falsifiziert werden.⁴⁾

Eine abschließende Beurteilung der Eigenkapitalversorgung mittelständischer Unternehmen ist aber erst zweckmäßig, wenn man die Einflußfaktoren, die die unternehmensgrößenspezifischen Kapitalstrukturdaten verzerren, erfassen und analysieren kann. Als problematisch erweist sich hierbei zunächst die Tatsache, daß die untersuchten Betriebe keine repräsentative Auswahl darstellen, denn das von den Banken und Kreditinstituten verwendete Material enthält Bilanzen von investitionswilligen, also vorwiegend dynamischen Unternehmern, die aufgrund ihrer Bonität und Ertragskraft überhaupt erst als Kunden der Kreditinstitute in Betracht kamen.⁵⁾ Man spricht in diesem Zusammenhang vom Problem der "positiven Auslese".⁶⁾ Daraus kann der Schluß gezogen werden, daß

-
- 1) Vgl. z.B. Gruhler, Wolfram: Eigenkapital, Schwindsucht..., a.a.O., S. 42; Ergebnisbericht des BMWi, a.a.O., S. 4 ff.; vgl. auch Tabelle V im Anhang.
 - 2) Vgl. Tabelle V im Anhang; zur Erklärung dieses Phänomens: Vgl. S.60 dieser Arbeit, dort Fußnote 4).
 - 3) Vgl. Ergebnisbericht des BMWi: a.a.O., S. 8.
 - 4) Ebenda; ferner: Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 51 f.
 - 5) Vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 71 f.
 - 6) Ebenda; ferner: Gruhler, Wolfram: Eigenkapitalausstattung- Bestandsaufnahme und Folgerungen, Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialpolitik, Nr. 34, hrsg. vom Institut der deutschen Wirtschaft, Köln 1976, S. 34.

die vorliegenden Kapitalstrukturergebnisse für kleine und mittlere Unternehmen eher zu günstig ausgefallen sind.¹⁾

Als zweiter Verzerrungsfaktor ist die Nichtberücksichtigung des 'größenabhängigen Investitionsrhythmus' zu nennen. Im Gegensatz zu den Großunternehmen, die relativ kontinuierlich investieren, ist das mittelständische Investitionsverhalten durch "Sprünge" gekennzeichnet, wobei die vertikale Eigenkapitalquote am Ende einer Ansparphase, also kurz vor der Durchführung einer Investition, einen besonders hohen Wert aufweist, während die vertikale Eigenkapitalquote gemäß dem jeweiligen Fremdfinanzierungsanteil nach Investitionsabschluß z. T. erheblich absinkt.²⁾ Da die Bilanzdatenerfassung aber gerade auf den Zeitpunkt unmittelbar vor Inangriffnahme einer Investition abstellt, ist auch hier zu vermuten, daß die mittelständische Eigenkapitalstruktur zu günstig ausgewiesen wird.³⁾

Ein dritter Verzerrungssachverhalt ergibt sich aus dem Umstand, daß die Gewinne bei den typisch mittelständischen Rechtsformen der Einzelunternehmung und der Personengesellschaft auch das Geschäftsführungsentgelt für den Inhaber enthalten und somit gegenüber großen Kapitalgesellschaften, wo Vorstandsgehälter als Kosten abzugsfähig sind, relativ zu hoch ausgewiesen werden. Eine um den sog. "kalkulatorischen Unternehmerlohn" bereinigte Analyse läßt ebenfalls die mittelständische Eigenkapitalstruktur ungünstiger ausfallen.⁴⁾ Zwar ist eine Quantifizierung von verzerrungsschaltenden Korrekturfaktoren schlecht möglich,⁵⁾ doch haben die

1) Vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 73 ff.

2) Ebenda, S. 74.

3) Ebenda, S. 76.

4) Hiermit läßt sich auch die relativ hohe Rentabilität und günstige Eigenkapitalausstattung kleiner Mittelstandsunternehmen z. T. erklären, zumal der kalkulatorische Unternehmerlohn mit sinkender Unternehmensgröße einen größeren Anteil an der Bilanzsumme einnimmt, also an Gewicht gewinnt; vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 84.

5) Vgl. Langen, Werner: Kapitalstruktur, Finanzierung und Unternehmensgröße, in: Unternehmensgrößenstatistik, hrsg. vom BMWi, a.a.O., S. 129.

bisherigen Überlegungen gezeigt, daß die tatsächlichen Eigenkapitalquoten und Anlagendeckungsquote niedriger und die Verschuldungsquote höher liegen müssen als es die vorliegenden Untersuchungen kenntlich machen.

Auch wenn die These der unzureichenden Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmen trotz der vorgetragenen Einwände empirisch nicht bestätigt werden kann, so dürfte doch die spezifische Bedeutung der Eigenkapitalversorgung für den gewerblichen Mittelstand höher anzusetzen sein als für Großbetriebe, zumal deren finanzielle Krisenfestigkeit aufgrund ihrer Kapitalmarktfähigkeit, ihren Sonderfinanzierungsmöglichkeiten¹⁾ und ihrer durch staatliche Maßnahmen bewiesenen geringeren Konkursanfälligkeit²⁾ eher gewährleistet werden kann.³⁾ Insofern haben selbst vergleichbar hohe Eigenkapitalquoten in den verschiedenen Unternehmensgrößenklassen eine unterschiedliche Qualität.⁴⁾ Daraus folgt aber auch, daß mittelständische Unternehmen in Zeiten tendenziell sinkender Eigenkapitalquoten hinsichtlich ihrer Existenz- und Wachstumsspielräume besonders benachteiligt werden können.⁵⁾

Trotz Bedenken gegenüber der gesamtwirtschaftlichen Aussagefähigkeit von Kapitalstrukturziffern sind Informationen über die finanzielle Stabilität bzw. Instabilität von Unternehmen für den Wirtschaftspolitiker insofern wertvoll, als sie eine Art Anzeige-funktion im Hinblick auf Strukturschwächen in der Wirtschaft ausüben und somit Hinweise für strukturpolitische Maßnahmen liefern.⁶⁾

1) Vgl. hierzu S.49 ff dieser Arbeit.

2) Vgl. z.B. Weller, Thorismund: Die Theorie des funktionsfähigen Wettbewerbs und ihre Bedeutung für die Kooperation im Mittelstand, in: Die Aussprache, 17. Jg. (1967), Heft 5/6, S. 145.

3) Vgl. Gruhler, Wolfram: Eigenkapitalausstattung - Bestandsaufnahme..., a.a.O., S. 36.

4) Ebenda; ferner: Villow, Hans: Ein falscher Eindruck - Zur Eigenkapitalquote im Handwerk, in: Genossenschaftsforum, Nr. 1/1977, S. 38.

5) Ebenda; vgl. auch Schäfer, Manfred: Der Einfluß des Steuersystems..., a.a.O., S. 129.

6) Zur Beurteilung der Leistungsfähigkeit und der Ertragskraft unterschiedlicher Unternehmensgrößenklassen können natürlich auch noch andere wichtige Faktoren wie z.B. Rentabilität und Produktivität einbezogen werden: Vgl. Beiträge zur Mittelstands-forschung, Heft 12, a.a.O., S. 103 f.

In bezug auf allgemein rückläufige und der Qualität nach größenabhängige Eigenkapitalquoten kann trotz der empirisch unbestätigten These einer unzureichenden Eigenkapitalausstattung mittelständischer Unternehmen gesagt werden, daß hierdurch die Konjunktur- und Krisenanfälligkeit gerade kleiner und mittlerer Unternehmen tendenziell zunimmt und damit ihre Existenz- und Leistungsfähigkeit beeinträchtigt wird.¹⁾ Dabei kann aufgrund der strukturellen Nachteile nichtemissionsfähiger Unternehmen durchaus von einer Finanzierungslücke bei der Ausstattung mit Risikokapital gesprochen werden,²⁾ erst recht dann, wenn die Unternehmenserträge in einer Volkswirtschaft, wie es in der Bundesrepublik in den 70 er Jahren meist der Fall war,³⁾ rückläufig sind und als Folge davon die Gewinnthesaurierung als weitaus wichtigste mittelständische Eigenkapitalbildungsquelle erheblichen Beschränkungen unterworfen wird. Es sind nun mögliche Konsequenzen zu diskutieren, die sich daraus für Mittelstandsförderungsmaßnahmen der staatlichen Wirtschaftspolitik ergeben.

4.1. Aufriß der bisherigen Maßnahmenswerpunkte

Ausgehend von der These, daß die oben aufgezeigten Finanzierungsprobleme ein wesentliches Hindernis für die stetige Entwicklung, Sicherung und Steigerung der Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit kleiner und mittlerer Unternehmen darstellen bzw. darstellen können, haben die wirtschaftspolitischen Instanzen der Bundesrepublik im Laufe der Zeit vielfältige Finanzierungshilfen z.B.

- 1) Dieser Sachverhalt findet für die Bundesrepublik in der Vergangenheit seine Bestätigung darin, daß eine rückläufige Eigenkapitalausstattung mit höherer Krisenanfälligkeit Hand in Hand geht: Vgl. Gruhler, Wolfram: Eigenkapital - Gefährlich geschrumpft, in: "Der Arbeitgeber", 28. Jg. (1976), Nr. 10, S. 430.
- 2) Vgl. hierzu auch Warnking, Gerhard: Die Finanzierungslücke kleiner und mittlerer Unternehmen in der Bundesrepublik..., a.a.O., S. 91 ff.; Gutenberg, Erich: Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, Bd. III, a.a.O., S. 137 ff.
- 3) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 29. Jg., Nr. 11, Nov. 1977, S. 13 ff.

durch Steuererleichterungen,¹⁾ aber auch in Form von Zuschüssen, verbilligten Krediten, Bürgschaften und Garantien zur Verfügung gestellt²⁾ und z. T. erheblich ausgedehnt.³⁾ Neben staatlich begünstigten Finanzierungsmöglichkeiten sind im Rahmen einer unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik lt. MITTELSTANDSBERICHT '76 auch noch Maßnahmen zur Leistungssteigerung (z.B. Förderung von Rationalisierung, Forschung, Beratung, Information und Kooperation)⁴⁾ und Maßnahmen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für kleine und mittlere Unternehmen (z.B. verstärkte Beteiligung mittelständischer Unternehmen an öffentlichen Aufträgen, Verbesserung

- 1) Hierbei ist z.B. auf das Steueränderungsgesetz von 1977 hinzuweisen: Vgl. BGBl. 1977, Teil I, Nr. 57, verkündet am 20.8.77, S. 1586 ff.; Schöck, A.H.: Steueränderungsgesetz 1977 ("Steuerpaket"), in: WIST, 7. Jg.(1978) Heft 1, S. 29 ff.; o.V.: "Die Bilanz der Mittelstandspolitik sieht gar nicht so schlecht aus", in: Handelsblatt vom 3.1.1978, S. 5; so wurde der Freibetrag der Gewerbeertragssteuer von 15 000 DM auf 24 000 DM erhöht, die Freigrenze der Gewerbesteuer in Höhe von 6 000 DM in einen Freibetrag von 60 000 DM umgewandelt und bei der Lohnsummensteuer ein Freibetrag von 60 000 DM neu eingeführt. Ferner wurden die Vermögensteuersätze für natürliche Personen von 0.7 auf 0.5 % und für juristische Personen von 1.0 auf 0.7 % gesenkt sowie Entlastungen durch Korrekturen im Einkommensteuertarif vorgenommen.
- 2) Vgl. z.B. BMWi (Hrsg.): Mittelstandsfibel '76, a.a.O., S. 33 (Anhang); Mittelstandsbericht '76, a.a.O., S. 33 ff.; BMWi (Hrsg.): Das ERP - Programm '77, a.a.O., S. 33 ff.; BMFT und BMWi (Hrsg.): Forschungs- und technologiepolitisches Gesamtkonzept der Bundesregierung für kleine und mittlere Unternehmen, a.a.O., S. 17 ff.; Langen, Werner: Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen..., a.a.O., S. 472 ff. und S. 512 ff.; Vgl. auch Fußnote 2), S. 6 dieser Arbeit. Ferner ist auf Informationsschriften einzelner Länder hinzuweisen: z.B. Ministerium für Wirtschaft und Verkehr Rheinland-Pfalz (Hrsg.): Mittelstandspolitik in Rheinland-Pfalz..., a.a.O., S. 5 ff.; Minister für Wirtschaft, Mittelstand und Verkehr des Landes Nordrhein-Westfalen (Hrsg.): Mittelstandspolitik für Nordrhein-Westfalen, a.a.O., S. 29 ff.; Bayerisches Staatsministerium für Wirtschaft und Verkehr (Hrsg.): Mittelstandsbericht 1976, S. 18 ff.; Der niedersächsische Minister für Wirtschaft und Verkehr (Hrsg.): Finanzierungshilfen für die niedersächsische Wirtschaft, 4. Aufl., Hannover 1978, S. 7 ff.
- 3) Vgl. z.B. Kreditanstalt für Wiederaufbau: 29. Jahresbericht (1977), S. 32 ff.; dieselbe: 28. Jahresbericht (1976), a.a.O., S. 37 ff.; Lastenausgleichsbank (Bank für Vertriebene und Geschädigte), Bonn-Bad Godesberg, 27. Jahresbericht (1976), S. 20 ff.
- 4) Vgl. Mittelstandsbericht '76, a.a.O., S. 25 ff.

ihrer wettbewerbsrechtlichen Bedingungen u.a.)¹⁾ zu nennen, da diese sich indirekt ebenfalls auf die Finanzierungssituation nichtemissionsfähiger Unternehmen auswirken können.

Dagegen werden Förderungsprogramme, die allen Unternehmen unabhängig von ihrer Größe offenstehen, nicht unmittelbar als Maßnahmen einer auf mittelständische Finanzierungsprobleme gerichteten Strukturpolitik verstanden,²⁾ da sie wegen der Anspruchsberechtigung der Großbetriebe, die durch den Einsatz von qualifizierten Fachleuten die öffentlichen Förderungsprogramme eher auszunutzen verstehen,³⁾ nur bedingt, wenn überhaupt, zum Ausgleich von Finanzierungsnachteilen des gewerblichen Mittelstandes beitragen können.

Ein wesentlicher Kernpunkt der staatlichen Finanzierungshilfen für kleine und mittlere Unternehmen besteht in der Verbesserung der Investitionsfinanzierungsmöglichkeiten. Ansetzend am mittelständischen Phänomen der Sprunginvestitionen werden vor allem langfristige Darlehen zu günstigen und stabilen Konditionen zur Verfügung gestellt,⁴⁾ um kleinen und mittleren Betrieben eine solide Kalkulationsgrundlage und eine fristenkongruente Investitionsfinanzierung zu gewährleisten,⁵⁾ zumal der Bankensektor erfahrungsgemäß bei der langfristigen Fremdfinanzierung von Sprunginvestitionen oft überfordert ist.⁶⁾ Ergänzend dazu werden zahlreiche Gewährleistungsprogramme angeboten, die die Aufgabe haben, fehlende Sicherheiten für die langfristige Fremdfinanzierung

1) Ebenda, S. 40 ff.

2) Hierzu gehören z.B. die Förderungsmaßnahmen des Bundes und der Länder im Rahmen der Gemeinschaftsaufgabe "Verbesserung der regionalen Wirtschaftsstruktur", vgl. hierzu: Langen, Werner: Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen..., a.a.O., S. 472 ff.

3) Ebenda, S. 468 f.

4) Vgl. Mittelstandsfibel '76, a.a.O., S. 15; Kreditanstalt für Wiederaufbau: 25. Jahresbericht (1973), a.a.O., S. 86.

5) Vgl. Götte, Gerhard: Finanzierung industrieller Investitionsvorhaben aus der Sicht eines zentralen Finanzierungsinstituts, a.a.O., S. 199.

6) Vgl. Götte, Gerhard: Finanzierung..., a.a.O., S. 200; Guth, Wilfried: Der Kreditkunde ist König - aber leider nicht im längerfristigen Bereich, in: Handelsblatt vom 10.9.75, S. 20.

kleiner und mittlerer Unternehmen zu stellen.¹⁾ Im Vergleich zum Umfang der Fremdfinanzierungsförderung nimmt die öffentliche Begünstigung von Eigenkapitalbeteiligungen an nichtemissionsfähigen Unternehmen noch einen sehr bescheidenen Raum ein.²⁾

Die Vielschichtigkeit der strukturpolitischen Zielsetzungen einerseits und Knappheit der öffentlichen Fördermittel andererseits bringen es mit sich, daß die Finanzierungshilfen im Hinblick auf den Empfängerkreis und den Verwendungszweck stark eingeengt werden müssen,³⁾ so daß m.E. von einer allgemeinen Subventionierung mittelständischer Betriebe ohne Rücksicht auf deren Leistungs-

1) Hier sind vor allem die meist auf Landesebene tätigen Kreditgarantiegemeinschaften des Handwerk, des Handels, der Industrie usw. zu nennen, die zwar selbst keine Kredite vergeben, aber Ausfallbürgschaften für langfristige Kredite des Bankensektors an mittelständische Betriebe übernehmen. Die Kreditgarantiegemeinschaften erhalten dabei ihrerseits Rückbürgschaften des Bundes und der Länder, vgl. Dittes, Ellen: a.a.O., S. 35 et passim; die Bürgschaftshilfe der Kreditgarantiegemeinschaften hat sich in den vergangenen Jahren als ein sehr effizientes Instrument der Mittelstandsförderung erwiesen, da sie einerseits Investitionen in beträchtlichem Umfang ermöglicht hat und andererseits die öffentlichen Haushalte nur geringfügig belastet werden, denn Etatmittel müssen nur in Ausnahmefällen in Anspruch genommen werden: Vgl. hierzu: Kann, Günter: Staatliche Maßnahmen zur Verringerung der Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen, a.a.O., S. 14; Reinermann, Wilhelm: Kreditgarantiegemeinschaften, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, a.a.O., Sp. 1157 ff.

2) Während die Lastenausgleichsbank bisher keine Beteiligungsfinanzierung fördert (Vgl. Lastenausgleichsbank (Bank für Vertriebene und Geschädigte), Jahresbericht 1976, S. 20 ff.), schwankt das Beteiligungsförderungsvolumen der Kreditanstalt für Wiederaufbau seit Aufnahme der Förderung (1971) zwischen 0.09 % 1971 über 0.62 % 1973 auf 0.27 % 1977 im Verhältnis zum Fremdkapital: Vgl. Tabelle VI im Anhang; auch im Rahmen der Mittelstandsprogramme der Länder spielt die Beteiligungsfinanzierung gegenüber der Kreditvergabe eine vergleichbar geringe Rolle: Vgl. z.B. Bürgschaftsbank Baden - Württemberg GmbH, Geschäftsbericht 1977, S. 13 ff.; ferner ist auf das staatlich geförderte Beteiligungsangebot der seit 1975 tätigen Wagnisfinanzierungsgesellschaft mbH hinzuweisen: Vgl. S. 176 ff. dieser Arbeit.

3) Vgl. Götte, Gerhard: Finanzierung ..., a.a.O., S. 199.

fähigkeit nicht gesprochen werden kann.¹⁾ Damit vereitelt wird, daß es solchen Unternehmen durch "Auffangreaktionen" gelingt, die Leistungen der öffentlichen Hand in Anspruch zu nehmen, deren Förderung nicht beabsichtigt war, müssen an erster Stelle die mit den Maßnahmen verfolgten Ziele fixiert werden.²⁾ Dies findet seinen Niederschlag darin, daß die verfügbaren Fördermittel sowohl hinsichtlich ihres Verwendungszweckes für bestimmte Investitionsvorhaben als auch in bezug auf den Kreis der Antragsberechtigten festgelegt sind.³⁾ Als Quellen der Fördermittel sind neben dem Bundes- und den Länderhaushalten in erster Linie das ERP-Sondervermögen⁴⁾ zu nennen. Träger der Förderungspolitik auf Bundesebene sind vor allem die Kreditanstalt für Wiederaufbau⁵⁾ und die

-
- 1) Gerade in Zeiten der wirtschaftlichen Abschwächung ließ es sich aber mit Sicherheit nicht ganz vermeiden, daß einerseits Betriebe die öffentlichen Fördermittel in Anspruch nahmen, die ihren Finanzierungsbedarf leicht bei ihrer Hausbank hätten decken können (Sog. "Mitnahmeeffekt"), und daß andererseits Unternehmen gefördert wurden, die im marktwirtschaftlichen Anpassungsprozeß ihre Existenzberechtigung verloren hatten: Vgl. z.B. Kreditanstalt für Wiederaufbau, 26. Jahresbericht (1974), S. 68.
 - 2) Vgl. o.V.: Probleme der Kreditfinanzierung bei Klein- und Mittelbetrieben, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 9, a.a.O., S. 138.
 - 3) Vgl. BMWi (Hrsg.): Das ERP-Programm '77, a.a.O., S. 30 ff.; Häußler, Wolfgang: Neureglung staatlicher..., a.a.O., S. 47 ff. und S. 114 ff.
 - 4) Das sind resolvierend eingesetzte Mittel aus dem Marshallplan: Vgl. BMWi (Hrsg.): Das ERP - Programm '77, a.a.O., S. 6 ff.
 - 5) Neben der Erfüllung entwicklungspolitischer Aufgaben hat die Kreditanstalt für Wiederaufbau den gesetzlichen Auftrag, solche Investitionsvorhaben, insbesondere der mittelständischen Wirtschaft zu unterstützen, die unter strukturellen Aspekten als förderungswürdig angesehen werden, deren Finanzierung aber sonst nicht oder nur zu ungünstigen Bedingungen zustande kommen würde: Vgl. Götte, Gerhard: Finanzierung..., a.a.O., S. 198; Warmking, Gerhard: Die Finanzierungslücke..., a.a.O., S. 72 ff.; der Schwerpunkt der Aktivitäten lag dabei 1977 erstmals wieder auf der inländischen Wirtschaftsförderung, vgl. Kreditanstalt für Wiederaufbau, 29. Jahresbericht (1977), a.a.O., S. 31.

Lastenausgleichsbank.¹⁾ Beide Hauptleihinstitute, insbesondere die Kreditanstalt für Wiederaufbau, führen Ergänzungsfinanzierungen zur ERP-Förderung durch und gewähren Kredite im Rahmen selbständiger Programme, die sie aus eigenen oder am Kapitalmarkt aufgenommenen Mitteln refinanzieren.²⁾ Auch die auf Initiative privater Wirtschaftskreise gegründete Industriekreditbank³⁾ wird in die öffentliche Förderung miteinbezogen⁴⁾. Daneben gewähren die Länder im Rahmen ihrer Mittelstandsprogramme eine Reihe von Finanzierungshilfen für bestimmte Verwendungszwecke, wobei auch hier der Schwerpunkt eindeutig bei der Vergabe von zinsgünstigen Darlehen und Garantien für Mittelstandskredite liegt.⁵⁾

- 1) Das Aufgabengebiet der Lastenausgleichsbank, deren ursprünglicher Auftrag in der Vergabe von günstigen Investitionskrediten aus ERP-Mitteln an kriegsgeschädigte Personengruppen bestand, verlagerte sich seit 1967 mehr und mehr hin zur allgemeinen Wirtschaftsförderung, die 1976 bereits mehr als 75 % der Fördermittel der Lastenausgleichsbank absorbierte: Vgl. Lastenausgleichsbank (Bank für Vertriebene und Geschädigte) Bonn - Bad Godesberg, 27. Jahresbericht (1976), a.a.O., S. 20 f.; auch: Warnking, Gerhard, Die Finanzierungslücke..., a.a.O., S. 75 ff.
- 2) Die Eigenprogramme der Kreditanstalt für Wiederaufbau übersteigen heute das Volumen der ERP-Programme, Vgl. Kreditanstalt für Wiederaufbau, 29. Jahresbericht, 1977, a.a.O., S. 49; BMWi (Hrsg.): Das ERP-Programm '77, a.a.O., S. 16.
- 3) Die Industriekreditbank wurde 1949 auf Initiative von Organisationen der gewerblichen Wirtschaft im Wege der Selbsthilfe unter Beteiligung von rd. 3 000 Firmen als Gemeinschaftsunternehmen gegründet. Ihre Hauptaufgabe besteht darin, langfristige Kredite zu stabilen Konditionen an solche Mittelstandsunternehmen zu vergeben, deren Mittelbedarf für den organisierten Kapitalmarkt noch zu klein, aber für die örtlichen Kreditinstitute in der Regel bereits zu groß ist: Vgl. Warnking, Gerhard: Die Finanzierungslücke..., a.a.O., S. 69 ff.
- 4) Vgl. Industriekreditbank AG/Deutsche Industriebank, Bericht über das Geschäftsjahr 1974/75 (1. April 1974 - 31. März 1975), S. 26.
- 5) Vgl. z.B. Langen, Werner: Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen ..., a.a.O., S. 512 ff.; die finanzielle Förderung der Länder wird im allgemeinen über deren "Hausbanken" abgewickelt, das sind meist öffentlich-rechtliche Kreditinstitute wie z.B. die LANDESKREDITBANK BADEN-WÜRTTEMBERG GMBH, die BAYERISCHE LANDESKREDITANSTALT FÜR AUFBAUFINANZIERUNG, BERLINER INDUSTRIEBANK AG und die HESSISCHE LANDESENTWICKLUNGS- UND TREUHANDGESELLSCHAFT MBH: Vgl. Kann, Günter: Staatliche Maßnahmen..., a.a.O., S. 19; Dittes, Ellen: a.a.O., S. 41 ff.

Obwohl die öffentliche Förderung von langfristigen Mittelstandskrediten zu kalkulierbaren Bedingungen, die vom freien Markt nur begrenzt zur Verfügung gestellt werden können, ein notwendiges und wirksames Element zur Verbesserung der Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit mittelständischer Betriebe darstellt¹⁾ und eine erfolgreiche Anpassung kleiner und mittlerer Unternehmen an den Strukturwandel zu erleichtern vermag, soweit die Hilfen nicht als Erhaltungssubventionen vergeben werden, so lassen die obigen Ausführungen doch erkennen, daß das Schwergewicht der staatlichen Förderungsmaßnahmen zur Linderung der mittelständischen Investitionsfinanzierungsprobleme eindeutig auf dem Gebiet der Fremdfinanzierung zu suchen ist.²⁾ Ausnahmen hiervon bilden lediglich die bereits erwähnten Steuererleichterungen, die die mittelständische Eigenkapitalbildung via Selbstfinanzierung begünstigen können, und die bislang vergleichsweise unbedeutende öffentliche Beteiligungsförderung.

1) Obwohl der Beitrag der öffentlichen Hand zur Verbesserung der mittelständischen Investitionsfinanzierung meist als insgesamt positiv beurteilt wird, ist auf gewichtige Schwachstellen hinzuweisen. So wird z.B. beklagt, daß die angesprochenen Mittelstandsunternehmen trotz verschiedener Informationsanstrengungen das Dickicht der öffentlichen Finanzierungshilfen nur schwer durchschauen können. Ferner wird die z. T. unzureichende Ausstattung der Förderfonds bedauert, da bei starker Nachfrage oft die Gefahr besteht, daß die Programme bereits nach kurzer Zeit ausgeschöpft sind: Vgl. z.B. Kann, Günter: Staatliche Maßnahmen ..., a.a.O., S. 34 f; Klein-Blenkers, Fritz (Hrsg.): Zur Lage mittelständischer Betriebe in der Bundesrepublik Deutschland und Maßnahmen zu ihrer Förderung, Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 28, Göttingen 1977, S. 57 ff.

2) Auf diesen Sachverhalt macht auch der SVR aufmerksam: Vgl. Jahresgutachten 1977/78 des SVR, in: Deutscher Bundestag, a.a.O., Ziff. 451, S. 181.

Um die Wachstumsbedingungen kleiner und mittlerer Unternehmen zu verbessern, schlägt der SVR hier vor, die mittelständische Haftungsbasis durch einen verstärkten Ausbau von Gewährleistungen zu verbreitern, während die Bundesregierung in ihrem Jahreswirtschaftsbericht 1978 die Ansicht vertritt, daß zusätzliche Gewährleistungen mangelndes Eigenkapital nicht ersetzen können, da Kreditgarantien nur vergeben werden können, wenn die Eigenkapital / Fremdkapitalrelation der beantragenden Unternehmen dieses vertretbar erscheinen läßt. Konkrete Vorstellungen über die Verbreiterung der mittelständischen Eigenkapitalbasis sind aber auch hier kaum erkennbar: Vgl. ebenda und Jahreswirtschaftsbericht 1978 der Bundesregierung, in: Deutscher Bundestag, a.a.O., Ziff. 54, S. 23.

Sieht man die Gewichtung der öffentlichen Mittelstandsförderung im Zusammenhang mit dem Phänomen der tendenziell sinkenden Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen, so könnte man überspitzt formulieren, daß die schwerpunktmäßige Fremdfinanzierungsförderung der öffentlichen Hand der Tendenz nach eher noch zu einer Verschlechterung der mittelständischen Kapitalstruktur beiträgt, was aber nicht unbedingt zu einer höheren Krisenanfälligkeit der betroffenen Unternehmen führen muß, sofern staatlich begünstigte Kredite langfristigen Charakter haben und zu fest kalkulierbaren Bedingungen vergeben werden.

Allerdings kann hierbei konstatiert werden, daß alle staatlichen Mittelstandsprogramme, auch solche zur konjunkturpolitisch motivierten Ankurbelung von Investitionen, die auf eine Vergünstigung der Kreditbeschaffung hinauslaufen, dann wenig Erfolg in der Breite versprechen, wenn viele kleine und mittlere Unternehmen wegen bereits recht hohem Verschuldungsgrad derartige Hilfestellungen nicht mehr wahrnehmen können.¹⁾

4.2. Zur volkswirtschaftlichen Relevanz einer ausreichenden Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Betriebe

Einer tendenziell sinkenden Eigenkapitalausstattung und deren spezifischer Bedeutung für mittelständische Unternehmen steht aber die volkswirtschaftliche Notwendigkeit einer ausreichenden Eigenkapitalversorgung in mehrfacher Hinsicht gegenüber. Obwohl auch andere Faktoren wie z.B. qualifizierte Unternehmensführung, attraktives Produktionsprogramm und wirkungsvolle Absatzorganisation die Leistungsfähigkeit eines Unternehmens prägen, so gewinnt eine zureichende Ausstattung mit dem Risikoträger Eigenkapital aus gesamtwirtschaftlicher Sicht vor allem in dreifacher Hinsicht zentrale Bedeutung für mittelständische Betriebe:²⁾

- 1) Vgl. Hauck, Michael: Das Risikokapital reicht aus, fließt aber in die falschen Kanäle, in: Handelsblatt vom 30/31.5.1975, Sonderbeilage "Selbständige Unternehmer", S. II.
- 2) Vgl. Gruhler, Wolfram: Eigenkapitalausstattung - Bestandsaufnahme..., a.a.O., S. 50.

1. unter dem Aspekt einer eventuellen Krisenvorsorge,
2. bezüglich der Besicherung von Fremdkapital,
3. als Träger von risikoreichen Investitions- bzw. Innovationsvorhaben.

Ad 1.: Hier ist auf die Rolle des Eigenkapitals als "Puffer" für eventuelle Verluste hinzuweisen. Ist nämlich Eigenkapital relativ reichlich vorhanden, so kann ein Betrieb eine durch konjunkturelle Einbrüche oder strukturelle Anpassungsprozesse ausgelöste Durststrecke, u.U. mit einigen verlustreichen Jahren, eher durchstehen, während bei hohem Verschuldungsgrad mit stetigen oder gar steigenden Zins- und Tilgungsverpflichtungen schon geringfügige Rückschläge ausreichen können, um ein Ausscheiden aus dem Markt zu erzwingen, zumal die Kreditinstitute in Krisensituationen der Kapitalstruktur ein besonderes Gewicht beimessen¹⁾ und der Staat weniger als bei Großbetrieben stützend eingreift. Eine verhältnismäßig hohe Eigenkapitalausstattung stärkt also die Krisenfestigkeit und die Anpassungsfähigkeit gerade mittelständischer Unternehmen.²⁾ Auf den Zusammenhang zwischen Krisenanfälligkeit und Eigenkapitalversorgung weist auch die DEUTSCHE BUNDESBANK hin: "Die in den letzten Jahren zu verzeichnende hohe Zahl von Firmenzusammenbrüchen... hatte nicht zuletzt ihre Ursache darin, daß das Eigenkapital zu niedrig war."³⁾

- 1) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 338 ff.; Lipfert, Helmut: Der Einfluß einer Rezession auf die Finanzierung der Unternehmung, in: Jacobs, H. (Hrsg.): Unternehmenspolitik bei schwankender Konjunktur, Schriften zur Unternehmensführung, Bd. 1, Wiesbaden o.J., S. 25; die Banken waren in den Rezessionsperioden der 70-er Jahre nur dann bereit, Verlustphasen hinzunehmen, wenn die Eigenkapitalausstattung derartige Durststrecken vertretbar machte: Vgl. Trippen, Ludwig: Die Liquiditätssicherung mittelständischer Unternehmen.., a.a.O., S. 231.
- 2) Hier ist darauf hinzuweisen, daß eine relativ geringe Eigenkapitalausstattung solange unbedenklich ist, wie die Konjunktur auf "hohen Touren" läuft; erst wenn tendenziell sinkende Eigenkapitalquoten mit wirtschaftlicher Abschwächung und hoher Verschuldung zusammenfallen, bestehen erhebliche Gefahren für den Unternehmensfortbestand: Vgl. Trippen, Ludwig: a.a.O., S. 231.
- 3) Vgl. Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, 29. Jg., Nr. 11, Nov. 1977, S. 14.

Ad 2: Daneben verkörpert das Eigenkapital im Rahmen einer marktwirtschaftlichen Ordnung die dezentrale Haftungsbasis und schafft damit als Risikoträger erst die Voraussetzung für jede betriebliche Kreditaufnahme.¹⁾ Da die "Qualität" der Eigenkapitalausstattung den Gläubigern als vorbeugende Sicherheit gegen mögliche Kreditrisiken dient, wirkt sich eine ausreichende Eigenkapitalversorgung fördernd auf die Kreditwürdigkeit eines fremdkapital-suchenden Mittelstandsunternehmens aus, sofern eine erfolgversprechende Ertragskraft als weitere Grundbedingung gegeben ist,²⁾ die ihrerseits wiederum im Wege der Selbstfinanzierung zu einer besseren Eigenkapitalausstattung führen kann. Die Höhe der Eigenkapitalpolster nichtemissionsfähiger Unternehmen gewinnt dabei gerade in Zeiten langsameren Wachstums an Bedeutung, da dann erfahrungsgemäß die Kreditrisiken zu steigen pflegen,³⁾ was die Bereitstellung von langfristigen Mittelstandskrediten bei tendenziell sinkenden Eigenkapitalquoten zusätzlich erschwert, selbst wenn die Banken, vor allem aus Gründen der Risikostreuung, auch weiterhin an der Vergabe von Mittelstandskrediten interessiert sind.⁴⁾ Ein zu geringer Garantiestock an eigenen Mitteln kann damit für kleine und mittlere Unternehmen ein erhebliches, finanzierungsbedingtes Wachstumshemmnis darstellen, da das investitionsnotwendige Fremdkapital entweder risikobedingt nur zu ungünstigen Bedingungen oder gar nicht beschafft werden kann. Eine zu geringe Eigenkapitalausstattung mittelständischer Betriebe erhöht damit nicht nur ihre Krisenanfälligkeit, sondern kann sich darüberhinaus via ungünstigere Fremdfinanzierungsmöglichkeiten auch negativ auf die Investitionsbereitschaft und -fähigkeit auswirken.⁵⁾

1) Vgl. Gellner, Berthold: Wird die kleine und mittlere..., a.a.O., S. 46; von Tippelskirch, Alexander: Die Finanzierung des Unternehmenswachstums als Ansatzpunkt der Wachstumspolitik (Diss.), Berlin 1971, S. 69.

2) Vgl. Raettig, Lutz: Finanzierung - Eigenkapital und Kreditwürdigkeit, in: Wirtschaftswoche, 26. Jg. (1972), Nr. 3, S. 34.

3) Vgl. Schmitt, Erich: Das Kreditrisiko bei mittelständischen Unternehmen, in: Der langfristige Kredit, 27. Jg. (1976), Heft 21/22, S. 677.

4) Ebenda.

5) Vgl. Theelen, Franz: Das Investitions- und Finanzierungsverhalten deutscher Unternehmungen - Eine Untersuchung unter besonderer Berücksichtigung der Einflüsse von Konjunkturschwankungen (Diss.), Münster 1975, S. 159.

Eine Verbesserung der Eigenkapitalbasis kleiner und mittlerer Unternehmen ist daher insbesondere dann eine notwendige Voraussetzung für eine weitere wirtschaftliche Expansion, wenn ihre Eigenkapitalversorgung ein relativ niedriges Niveau erreicht hat.

Ad 3: Die dritte Hauptfunktion ist auf die Rolle des Eigenkapitals als Träger risikoreicher Investitionen gerichtet. Angesichts der gesamtwirtschaftlichen Relevanz mittelständischer Betriebe¹⁾ einerseits und unter der Prämisse verringerter Wachstumsraten und -chancen, relativ hoher Arbeitslosigkeit und erheblichen Bedarfs an strukturellen Wandlungsprozessen andererseits erlangen mittelständische Investitionen in technische Neuerungen immer größeres Gewicht für Beschäftigung, wirtschaftliches Wachstum sowie deren Wettbewerbsfähigkeit.²⁾ Derartige Investitionen erfordern aber einen verhältnismäßig hohen Kapitalbedarf und können wegen ihres großen Risikos überwiegend nur mit Eigenkapital finanziert werden, da fremdfinanzierte Innovationsvorhaben im Falle eines Fehlschlages weiterhin Zins- und Tilgungsverpflichtungen auslösen würden, was je nach Umfang des Projektes und Größe der Unternehmung schicksalhafte Konsequenzen nach sich ziehen würde.³⁾ Eine ausreichende Eigenkapitalausstattung sichert somit kleinen und mittleren Unternehmen eher die Chance, risikobehaftete Investitionen mit entsprechenden Wachstums- und Gewinnmöglichkeiten ohne erhebliche existenzielle Risiken durchzuführen. Zu geringes Eigenkapital dagegen macht risikoscheu⁴⁾ und bedeutet einzel- und gesamtwirtschaftlich einen weitgehenden Verzicht auf die Realisierung innovationsgebundener Wachstumschancen kleiner und mittlerer Unternehmen.

1) Vgl. hierzu ausführlicher S. 20 ff. dieser Arbeit.

2) Vgl. Gruhler, Wolfram: Klein- u. Mittelsbetriebe, wichtig: Ausreichende Netto-Rendite, in: Der Arbeitgeber, 28. Jg. (1976), Nr. 19, S. 810; BMFT und BMWi (Hrsg.): Forschungs- und technologiepolitisches Gesamtkonzept der Bundesregierung für kleine und mittlere Unternehmen, a.a.O., S. 9 ff.

3) Vgl. Gruhler, Wolfram: Eigenkapitalausstattung - Bestandsaufnahme..., a.a.O., S. 53; o.V.: Eigenkapital als Engpaß, a.a.O., S. 8.

4) Vgl. o.V.: Eigenkapital als Engpaß, a.a.O., S. 8.

Aus all dem kann gefolgert werden, daß eine ausreichende Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmen nicht nur für deren Anpassungs-, Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit von großer Wichtigkeit ist, sondern auch gleichzeitig für wirtschaftliches Wachstum und Beschäftigung zentrale Bedeutung erhält, insbesondere dann, wenn relativ hohe Arbeitslosigkeit, vergleichsweise niedrige Wachstumsraten, großer volkswirtschaftlicher Bedarf an privatwirtschaftlichen Investitionen und Innovationen sowie verhältnismäßig geringe Eigenkapitalquoten auch in mittelständischen Unternehmen zeitlich zusammenfallen. Deutet man die hieraus ableitbare Forderung nach einer Verbesserung der mittelständischen Eigenkapitalbasis als Prämisse, so ist zu prüfen, ob und inwieweit im Rahmen einer marktwirtschaftlich geprägten Ordnung politische und ökonomische Spielräume für eine nachhaltige Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalausstattung bestehen.

4.3. Voraussetzungen und Aufgaben einer auf die Verbesserung der mittelständischen Eigenkapitalbasis gerichteten Politik

Im Rahmen einer unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik bedeuten Maßnahmen zur Stärkung der Eigenkapitalbasis kleiner und mittlerer Unternehmen einen Beitrag zur Erhöhung ihrer Anpassungsflexibilität, sofern darin keine strukturkonservierenden Elemente enthalten sind, denn Investitionen, die die mittelständische Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit verbessern helfen, können durch eine aufgestockte Haftungsbasis u.U. überhaupt erst ermöglicht, zumindest jedoch erleichtert werden. Eine Politik zur Förderung der mittelständischen Eigenkapitalausstattung setzt dabei zweckmäßigerweise bei den beiden Hauptquellen der Eigenkapitalbildung, nämlich der Selbstfinanzierung und der Beteiligungsfinanzierung von außen¹⁾ an und hat die langfristige Verbesserung der Voraussetzungen zur Bereitstellung von haftenden Mitteln für nichtemissionsfähige Unternehmen zum Gegenstand. Dabei gedeiht die "zarte Pflanze" Eigenkapital am besten in einem wirtschafts-

1) Vgl. Gutenberg, Erich: Grundlagen..., a.a.O., S. 137 ff.

politischen Klima, in dem die Rahmenbedingungen für das unternehmerische Handeln einigermaßen konstant gehalten werden,¹⁾ d.h. potentielle Investoren werden nur dann bereit sein, mittelständischen Betrieben zusätzliche haftende Mittel zu überlassen, wenn die damit ermöglichten Investitionen innerhalb des gesamtwirtschaftlichen Datenkranzes halbwegs kalkulierbar sind und eine ausreichende Nettorendite abwerfen. Das Setzen von vertrauensereckenden langfristigen Rahmenbedingungen durch die Träger der staatlichen Wirtschaftspolitik ist damit eine wichtige Voraussetzung für eine Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalbasis, wobei das eigentliche Marktrisiko den einzelnen Mittelstandsunternehmen selbst überlassen bleibt.²⁾ Eine langfristige Orientierung ist hier auch deshalb wichtig, weil die Ertragsverhältnisse von Unternehmen sich erfahrungsgemäß schneller ändern können als ihre Kapitalstrukturen und gute Erträge sich erst auf die Dauer in den Bilanzen der Betriebe niederschlagen, also ihren Eigenkapitalstock erhöhen.³⁾

Die Bedeutung einer ausreichenden Eigenkapitalrendite tritt vor allem unter dem Aspekt der Konkurrenz zu anderen Anlageformen in Erscheinung. Dem Betrieb können nämlich eigene Mittel entzogen werden oder erst gar nicht in die Unternehmenssphäre gelangen, wenn gleichzeitig alternative Anlagemöglichkeiten mit einer attraktiveren Rendite bei u.U. geringerem Risiko aufwarten können.⁴⁾

1) Vgl. z.B. Gruhler, Wolfram: Eigenkapitalausstattung - Bestandsaufnahme..., a.a.O., S. 55.

2) Vgl. Klein-Blenkers, Fritz: Zur Lage mittelständischer Betriebe...; in: Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 9, a.a.O., S. 55.

3) Vgl. Schmitt, Egon: Das Kreditrisiko..., a.a.O., S. 680; umgekehrt haben die Erfahrungen der 70-er Jahre bislang gezeigt, daß rückläufige Eigenkapitalrenditen in einem ursächlichen Zusammenhang mit sinkenden Eigenkapitalquoten zu sehen sind: Vgl. Langen, Werner: Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen..., a.a.O., S. 334.

4) Vgl. S.39 f dieser Arbeit.

Um die nachteiligen Auswirkungen derartiger Ertragskonstellationen für private Investitionen, Beschäftigung und Wachstum in Grenzen zu halten, besteht die zentrale Aufgabe einer auf die Verbesserung der mittelständischen Eigenkapitalbasis gerichteten Politik darin, die Attraktivität von Anteilen an haftenden Mitteln im Vergleich zu Forderungstiteln zu erhöhen, d.h. die Bildung von Eigenkapital, das vor allem wegen steuerlicher Erschwernisse etwa doppelt so teuer ist wie die Aufnahme von Fremdkapital,¹⁾ stärker zu prämiieren,²⁾ um via Änderung der Renditerelationen zugunsten risikobehafteter Vermögensanlagen zu einer volkswirtschaftlich günstigeren Lenkung der Kapitalströme zu kommen.

In diesem Zusammenhang interessieren besonders die politischen und ökonomischen Spielräume der staatlichen Wirtschaftspolitik für eine steuerliche Entlastung der mittelständischen Eigenkapitalbildung durch Selbstfinanzierung. Da die Eigenkapitalbasis kleiner und mittlerer Unternehmen grundsätzlich auch auf dem Wege der Beteiligungsfinanzierung von außen erweitert werden kann, sind weiterhin Möglichkeiten zu prüfen, ob und wie mittelständischen Betrieben der Zugang zum organisierten Kapitalmarkt oder vergleichbaren Eigenkapitalquellen erschlossen werden kann. Hier ist vor allem an das "Anzapfen" des privaten Sparers³⁾ und von Kapital-

1) Vgl. o.V.: Eigenkapital als..., a.a.O., S. 9; Engels, Wolfram: Risiko und Unternehmenskonzentration - Das "small business" - Problem: Ursachen und Lösungsmöglichkeiten, in: Blätter für Genossenschaftswesen, Nr. 17/18, 1968, S. 308 und 311.

2) Vgl. Gruhler, Wolfram: Eigenkapitalausstattung - Bestandsaufnahme, a.a.O., S. 55.

3) Die Ersparnisbildung in den volkswirtschaftlichen Sektoren Staat, private Haushalte und Unternehmen hat sich in der Bundesrepublik seit 1961 zunehmend mehr zugunsten der privaten Haushalte verschoben, während der Anteil der privaten Unternehmen seither meist rückläufig ist und die Ersparnisse der öffentlichen Hand häufig konjunkturbedingten Schwankungen unterworfen sind: Vgl. Francke, Hans-Hermann: Strukturwandlungen..., a.a.O., S. 306. Tendenziell steigenden Finanzierungsüberschüssen der privaten Haushalte stehen dabei erhebliche, in der Höhe unterschiedliche Finanzierungsdefizite der privaten Unternehmen und seit 1974 auch des Staates gegenüber, wobei die Defizite der privaten Unternehmen fast ausschließlich durch Transformation von Spargeldern in Fremdkapital finanziert worden sind, während kaum noch Eigenkapital von außen in die Unternehmen eingebracht wurde: (Fortsetzung Fußnote nächste Seite).

sammelstellen, an die Erschließung von Mitarbeiterkapital und an die staatliche Beteiligungsförderung¹⁾ zu denken. Dabei sind die Chancen einer verstärkten Beratung und Information in Finanzierungsfragen zu berücksichtigen, um gleichzeitig einen Beitrag zur Behebung subjektiv bedingter Finanzierungshemmnisse mittelständischer Unternehmen leisten zu können.

Da den Möglichkeiten des Staates zur Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalbasis vom Etat her finanzielle Grenzen gesetzt sind, erst recht in Zeiten angespannter Haushaltslage, wird im folgenden von der Prämisse eines möglichst effizienten Einsatzes öffentlicher Mittel und der Annahme eines möglichst geringen staatlichen Subventionsbedarfs ausgegangen. Dies impliziert, daß entsprechende Förderungsmaßnahmen in erster Linie marktkonform zu konzipieren sind. Ferner wird angenommen, daß im Rahmen einer unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik, die in Form von Hilfe zur Selbsthilfe die Wettbewerbsfähigkeit kleiner und mittlerer Betriebe verbessern will, ein Interesse an hoher wirtschaftlicher Leistung besteht. Darüberhinaus ist zu beachten, daß Schwerpunkte und Ausmaß einer Politik zur Förderung der Eigenkapitalbasis mittelständischer Unternehmen von einer entsprechenden politischen Willensbildung abhängig sind.

noch zu 3)

Vgl. ebenda S. 310; vgl. auch: Statistisches Bundesamt (Hrsg.): Statistisches Jahrbuch 1977..., a.a.O., S. 508, 509 und 512; Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 29. Jg., Nr. 5, Mai 1977, S. 16 f.; vgl. auch Tabelle VII im Anhang; ein verhältnismäßig geringes Interesse an Anlagen in Risikokapital kommt auch darin zum Ausdruck, daß trotz steigenden Sparaufkommens der Anteil der Aktien (= risikobehaftetes Eigenkapital) am Gesamtgeldvermögen der privaten Haushalte von 14 % 1967 auf 7 % 1974 abgesunken ist: Vgl.: o.V.: Eigenkapital als Engpaß, a.a.O., S. 9.; ferner geht aus Tabelle VII im Anhang hervor, daß die nicht entnommenen Gewinne z. T. negative Werte angenommen haben, d.h. die Eigenkapitalsubstanz zurückgegangen ist.

1) Vgl. S. 173 ff dieser Arbeit.

5. Die Selbstfinanzierung als Ansatzpunkt zur Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalbasis

5.1. Begriff und Bestimmungsgründe der Selbstfinanzierung unter besonderer Berücksichtigung mittelständischer Belange

Unter Selbstfinanzierung versteht man in erster Linie die Bildung von Eigenkapital innerhalb eines Betriebes durch Nichtentnahme von erwirtschafteten Gewinnen.¹⁾ Die Selbstfinanzierung durch Gewinnthesaurierung kann dabei in offener Form durch eine Erhöhung des ausgewiesenen Eigenkapitals oder versteckt durch die Bildung stiller Reserven vorgenommen werden²⁾ und steht grundsätzlich allen Unternehmen unabhängig von Größe und Rechtsform offen.³⁾ Im Gegensatz zu dieser engeren Begriffsfassung wird im Schrifttum auch der Terminus der Selbstfinanzierung im weiteren Sinne verwendet, der darüberhinaus die Finanzierung aus sämtlichen eingegebenen Mitteln, vor allem aber Abschreibungen und Rückstellungen einschließt.⁴⁾

1) Vgl. Oettl, K.: Selbstfinanzierung, in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, Band III, 3. Aufl., Stuttgart 1960, Sp. 4868, Vormbaum, Herbert: Finanzierung..., a.a.O., S. 29.

2) Vgl. z.B.: Wöhe, Günter: Steuern und Finanzierung, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, a.a.O., Sp. 1676; Büschgen, Hans E.: Grundlagen betrieblicher Finanzwirtschaft, TB für Geld, Bank und Börse, hrsg. von PH. Möhring und Hch. Rittershausen, Bd. 66, Frankfurt/Main 1973, S. 81; Jochimsen, Reimut: Selbstfinanzierung, in: Staatslexikon, Recht - Wirtschaft - Gesellschaft, hrsg. von der Görres-Gesellschaft, Bd. 7, 6. Aufl., Freiburg i.B. 1962, Sp. 33; stille Reserven können durch Unterbewertung von Aktivposten der Bilanz (z.B. Forderungen) oder Überbewertung von Passivposten (z.B. Rückstellungen) gebildet werden und sind von den gesetzlich zulässigen Bewertungsvorschriften abhängig.

3) Vgl. Gutenberg, Erich: Grundlagen..., a.a.O., S. 227.

4) Vgl. z.B. Hagenmüller, Karl Friedrich: Die industrielle Selbstfinanzierung vom Standpunkt der Banken, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 16. Jg. (1963), Heft 20, S. 947 f.; Moxter, Adolf: Optimale Selbstfinanzierung, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, a.a.O., Sp. 1607; Büschgen, Hans E.: Grundlagen betrieblicher Finanzwirtschaft, a.a.O., S. 81; im folgenden wird der erweiterte Selbstfinanzierungsbegriff zugrundegelegt; vgl. auch S. 33 dieser Arbeit.

Auf die besondere Bedeutung einer so verstandenen Selbstfinanzierung für mittelständische Betriebe und auf Finanzierungshemmnisse, die sich nichtemissionsfähigen Unternehmen bei der Wahrnehmung der Eigenkapitalbildung von innen entgegenstellen, ist bereits hingewiesen worden.¹⁾ Es sind nun die Entscheidungsdeterminanten für die Höhe des mittelständischen Selbstfinanzierungsvolumens in der Absicht zu untersuchen, Ansatzpunkte für eine Förderung der Selbstfinanzierung kleiner und mittlerer Betriebe zu entwickeln.

Notwendige Voraussetzung für die Selbstfinanzierung ist nicht nur die Existenz eines Gewinnes, sondern auch die Bereitschaft und Fähigkeit der Inhaber kleiner und mittlerer Unternehmen, zumindest einen Teil des erwirtschafteten Gewinnes im Betrieb zu belassen.²⁾ Im Hinblick auf die Gewinnverwendung spielt in mittelständischen Betrieben vor allem die enge Verquickung von unternehmerischer und privater Sphäre eine wichtige Rolle.³⁾ Dies findet einerseits seinen Niederschlag darin, daß der für die Geschäftsführung maßgebliche Mittelstandsunternehmer meist rechtsformbedingt auch mit seinem Privatvermögen haftet, und kommt andererseits dadurch zum Ausdruck, daß der betriebliche Gewinn im allgemeinen seine wesentliche Einkommensquelle darstellt, d.h. zur Bestreitung seines Lebensunterhalts ist laufend ein Teil der betrieblichen Mittel für konsumtive Zwecke abzuweigen, wobei der Unternehmerhaushalt normalerweise an einem möglichst gleichmäßigen Entnahmestrom interessiert ist.⁴⁾ Die Notwendigkeit laufender Entnahmen impliziert aber, daß bereits während einer Rechnungsperiode ein fast kontinuierlicher Vorgriff auf den erwarteten Jahresgewinn stattfindet, so daß die Möglichkeit einer investiven Gewinnverwendung oft mehr oder weniger eine Sache des Zufalls ist.⁵⁾ Dies wirkt sich besonders dann nachteilig für

1) Vgl. S. 48 f. dieser Arbeit.

2) Vgl. Sertl, Walter: Über das Problem der Finanzierung von gewerblichen Kleinbetrieben, in: Österreichisches Bankarchiv, 14. Jg. (1966), Nr. V, S. 165.

3) Vgl. Gutenberg, Erich: Grundlagen..., a.a.O., S. 230.

4) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 103.

5) Vgl. Sertl, Walter: a.a.O., S. 166.

kleine und mittlere Unternehmen aus, wenn die Gewinne ein relativ niedriges Niveau erreichen oder gar zeitweise Verluste zu verzeichnen sind, so daß für eine Selbstfinanzierung nicht nur kein oder kaum Spielraum verbleibt, sondern Privatentnahmen bei Verlusten oder geringen Gewinnen sogar aus der Betriebssubstanz geleistet werden müssen, d.h. das Eigenkapital zusätzlich mindern, während große Kapitalgesellschaften nichts auszuschütten brauchen, wenn nichts verdient worden ist.¹⁾ Hinzu kommt, daß mittelständische Unternehmer, mitbedingt durch die typischen Rechtsformen kleiner und mittlerer Betriebe, ihre Entnahmeansprüche wesentlich wirksamer vertreten können als die Anteilseigner großer Publikumsgesellschaften.²⁾ Dies kann sogar zu einem Gefährdungssachverhalt führen, wenn mittelständische Unternehmer in Unkenntnis ökonomischer Zusammenhänge alle eigenerwirtschafteten Mittel, also auch die am Markt verdienten Abschreibungswerte als entnahmefähig ansehen³⁾ und damit die Eigenkapitalsubstanz angreifen.

Hiermit eng verbunden ist der Umstand, daß der Katalog der außerbetrieblichen Gewinnverwendungsmöglichkeiten sich nicht nur auf den konsumtiven Bereich erstreckt, sondern auch andere investive Anlagen außerhalb der betrieblichen Sphäre in Konkurrenz zur Selbstfinanzierung treten können.⁴⁾ Dem steht allerdings gegenüber, daß durch die enge Verknüpfung von Privat- und Unternehmensbereich zumindest die Voraussetzungen dafür gegeben sind, daß in Krisenzeiten oder zur Durchführung einer Sprunginvestition im größeren Umfang als gewöhnlich - u.U. unter zeitweiliger Einschränkung der privaten Ausgaben - Gewinne im Unternehmen belassen werden können⁵⁾ oder Mittel des außerbetrieblichen Privatvermögens dem Unternehmen zugeführt werden.

1) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 23. Jg., Nr. 1, Jan. 1971, S. 24.

2) Vgl. auch S. 48 dieser Arbeit.

3) Diesen Sachverhalt bestätigt die Prognos AG anhand einer empirischen Untersuchung: Vgl. Prognos AG: Die öffentliche Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen, a.a.O., S. 65.

4) Vgl. Gutenberg, Erich: Grundlagen..., a.a.O., S. 232 ff; Vgl. auch S. 39 f. dieser Arbeit.

5) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 104.

Die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten kleiner und mittlerer Unternehmen werden aber nicht nur durch die Höhe der Gewinne, die ihrerseits u.a. von der jeweiligen Wettbewerbs- und Konjunkturlage abhängen,¹⁾ und die Eigenheiten ihrer Verwendung determiniert, sondern auch durch Art und Umfang der Besteuerung bestimmt.

Die Ertragsteuerbelastung tritt im Gewinnverwendungsbereich also ebenfalls in Konkurrenz zur Selbstfinanzierung, denn die Quelle der innerbetrieblichen Kapitalbildung schrumpft um die Erfolgsteuer vom Brutto- zum Nettogewinn.²⁾

Implizit belasten aber auch die ertragsunabhängigen Steuern die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten der Betriebe, da sie entweder wegen ihrer Abzugsfähigkeit als Betriebsausgabe den thesaurierungsfähigen Gewinn schmälern³⁾ oder gänzlich aus bereits versteuerten Erträgen bzw. der Unternehmenssubstanz zu begleichen sind.⁴⁾ Hierbei wird deutlich, daß erfolgsunabhängige Steuern einen Gefährdungssachverhalt für die betriebliche Eigenkapitalsubstanz begründen können, weil sie auch in ertragsschwachen und verlustreichen Jahren zu entrichten sind.

Da die offene Selbstfinanzierung progressionsbedingt einem relativ hohen Steuerzugriff ausgesetzt ist, werden die Unternehmen geneigt sein, ihre stille Selbstfinanzierung auszudehnen, was bei den steuerlichen Bewertungsvorschriften allerdings auf Grenzen stößt.⁵⁾

1) Vgl. hierzu auch S. 49 dieser Arbeit.

2) Vgl. Lichy, Wolfgang: Besteuerung und Innenfinanzierung, Berlin 1967, S. 16; hier sind vor allem die Einkommen- und Körperschaftsteuer sowie die Gewerbeertragsteuer zu nennen.

3) Dies gilt z.B. für die Gewerbekapital- und die Lohnsummensteuer, allerdings nur bei den typisch mittelständischen Rechtsformen der Einzelunternehmung und der Personengesellschaft; bei Kapitalgesellschaften dagegen sind die genannten Abgaben aus versteuerten Gewinnen bzw. aus der Substanz zu bestreiten, da sie dort nicht als Betriebsausgabe abgesetzt werden können.

4) Z.B. Vermögenssteuer, die bei allen Rechtsformen nicht als Betriebsausgabe geltend gemacht werden kann.

5) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 102; Wöhe, Günter: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Bd. II, 2. Halbband, 2. Aufl., München 1973, S. 275.

5.2. Ansatzpunkte, Probleme und Voraussetzungen einer mittelständischen Selbstfinanzierungsförderung

Ansatzpunkte einer auf die Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalbasis gerichteten Finanzpolitik können somit sowohl bei den ertragsabhängigen, als auch bei der ertragsunabhängigen Steuern liegen, wobei wegen des Substanzgefährdungssachverhaltes in Zeiten schwacher Ertragslage der Entlastungsschwerpunkt auf die ertragsunabhängigen Steuern zu legen wäre.¹⁾

Der Gesetzgeber kann die Selbstfinanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen entweder durch Tarifbegünstigungen bei den betreffenden Steuern oder durch zumindest teilweise Freistellung nicht entnommener Gewinne fördern. In solchen Fällen tritt eine Steuerersparnis und/oder Steuerstundung ein, die sich in einem doppelten Finanzierungseffekt äußern können: zum einen wird ein steuerlicher Anreiz gegeben, die Ausschüttung in größerem Umfang zu unterlassen, d.h. Mittel, die ohne Steuerentlastung als Gewinn entnommen worden wären, verbleiben im Betrieb. Andererseits können Steuern eingespart, zumindest jedoch Zinsgewinne bei Steuerstundungen erzielt werden, so daß ceteris paribus mehr Mittel für Selbstfinanzierungszwecke zur Verfügung stehen.²⁾

Auch eine Förderung der Bildung von stillen Reserven in mittelständischen Unternehmen wäre grundsätzlich vorstellbar, sie hätte aber den Nachteil, daß hierbei das bilanzmäßig ausgewiesene Eigenkapital nicht erhöht, sondern verschleiert werden würde. Dem Staat wird fernerhin die Steuerzahlung bis zu einem ungewissen Auflösungszeitpunkt vorenthalten, was dem Grundsatz der periodengerechten Besteuerung widerspricht.³⁾

1) Vgl. z.B. Herion, Wolfgang: "Die Mittelstandspolitik verspricht mehr als sie halten kann", in: Handelsblatt vom 23.9.1976, Sonderbeilage: Mittelstand: Risiko und Bewährung, S. I.

2) Vgl. Wöhe, Günter: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Bd. 2, 2. Halbband, a.a.O., S. 277.

3) Ebenda, u.a. aus den oben genannten Gründen wird eine Förderung der stillen Reservebildung im folgenden nicht näher behandelt.

Kleine und mittlere Unternehmen unterliegen in der Bundesrepublik prinzipiell der gleichen Steuergesetzgebung wie Großbetriebe. Nachteile für mittelständische Unternehmen können allerdings daraus resultieren, daß sie vorwiegend in der Rechtsform der Einzelunternehmung oder Personengesellschaft firmieren, sie keinen Zutritt zum organisierten Kapitalmarkt haben und das geltende Steuerrecht keine oder kaum Rücksicht auf ihre besonderen Finanzierungsprobleme nimmt.¹⁾

Dieser Feststellung steht die u.a. wettbewerbsbedingte Notwendigkeit der mittelständischen Sprunginvestitionsfinanzierung gegenüber, die einen hohen und tendenziell steigenden Kapitalbedarf (z.B. pro Arbeitsplatz), insbesondere auch an eigenen Mitteln erfordert, so daß es im Rahmen einer unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik angebracht erscheint, die Leistungskraft kleiner und mittlerer Unternehmen via steuerliche Begünstigung ihrer Selbstfinanzierungsfähigkeit zu stärken, um so einen Beitrag zur Schaffung gleicher Wettbewerbschancen für alle Unternehmensgrößenklassen zu leisten.

Unternehmensgrößenstrukturpolitisch motivierten Maßnahmen zur steuerlichen Begünstigung der mittelständischen Selbstfinanzierung wohnt allerdings die Gefahr einer unbeabsichtigten Subventionierung inne, denn einerseits kann dadurch das Ausscheiden von Grenzbe-

1) Vgl. Langen, Werner: Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen..., a.a.O., S. 349; so werden z.B. die Inhaber mittelständischer Betriebe - unterstellt seien hier die für sie typischen Rechtsformen der Einzelunternehmung und der Personengesellschaft - durch die Einkommensteuerprogression relativ um so weniger belastet, je niedriger ihre Progressionsstufe ist, so daß daraus ceteris paribus ein konzentrationshemmendes, "mittelstandsfreundliches" Moment resultiert. Dieser "Mittelstandseffekt" wird jedoch abgeschwächt, egalisiert oder sogar überkompensiert, wenn man bedenkt, daß bei der obigen Annahme auch das Entgelt für die unternehmerische Arbeitsleistung im steuerpflichtigen Gewinn enthalten ist, während bei großen Publikumsgesellschaften die Vorstandsgehälter als Kosten deklariert werden können und somit den steuerpflichtigen Gewinn schmälern: Vgl. z.B. Weiler, Heinrich: Die Reform der Gewinnabhängigen Steuern des Jahres 1975 in der Bundesrepublik Deutschland und ihre Auswirkungen auf den gewerblichen Mittelstand (Diss.), Bonn 1976, S. 417 ff.

trieben hinausgezögert oder verhindert werden, was der strukturpolitischen Absicht, keine Erhaltungssubventionen zu gewähren, zuwiderläuft, und andererseits würde der Staat auch solchen Mittelstandsunternehmen zusätzliche Ressourcen überlassen, die auf eine derartige Hilfestellung nicht angewiesen sind, d.h. er würde "Mitnahmeeffekte" hervorrufen. Diese Nachteile müßten u.U. in Kauf genommen werden, sofern an einer steuerlich begünstigten Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalbasis gelegen ist. Darüberhinaus geraten steuerliche Förderungsmaßnahmen, vor allem wenn sie mit endgültigen Steuerausfällen einhergehen, in Gegensatz zur fiskalischen Absicht einer hohen Einnahmenerzielung. Ein solcher Interessenkonflikt ist aber nur kurzfristiger Natur, wenn sich die mit der Steuersenkung beabsichtigte höhere Leistungsfähigkeit kleiner und mittlerer Unternehmen einstellt und über zusätzliches Wachstum dem Staat langfristig wieder höhere Steuererträge zufließen.¹⁾ Selbst wenn dies zutrifft, bleibt aber aus der Sicht der öffentlichen Haushalte das Problem des Ausgleichs der kurzfristigen Steuerausfälle bestehen. Geht man nun bei gegebenem öffentlichen Ausgabenvolumen und Steuersystem von der Annahme eines hohen Verschuldungsbedarfs des Staates aus, der mit Rücksicht auf kapitalmarktpolitische Interessen auch kurzfristig kaum steigerungsfähig ist, so sind die finanzpolitischen Spielräume für eine steuerliche Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen zumindest kurzfristig stark eingeengt. So können allenfalls durch Strukturverschiebungen Mittel für Entlastungsmaßnahmen, insbesondere bei den ertragsunabhängigen Steuern freigestellt werden.

Korrekturen an Steuern, die vor allem die mittelständische Selbstfinanzierungsfähigkeit beeinträchtigen, sind dabei nicht isoliert unter dem Gesichtspunkt der Eigenkapitalstärkung kleiner und

1) Vgl. Gröbler, Wolfram: Eigenkapitalausstattung - Bestandsaufnahme...., a.a.O., S. 56; Rodenstock, Rolf: "Der Mittelstand braucht Hilfe", in: Vortragsreihe des Instituts der Deutschen Wirtschaft, 25. Jg., Nr. 30, vom 29.7.1975, S. 3 f.

mittlerer Unternehmen zu sehen, sondern sind eingebettet in einen steuerlichen Maßnahmenkatalog zur Verbesserung der langfristigen Investitions- und Wachstumsbedingungen privater Unternehmen.¹⁾ Hierzu bemerkt z.B. der SVR: "In der Vergangenheit hat der Risikogesichtspunkt bei steuerpolitischen Entscheidungen nur eine untergeordnete Rolle gespielt. Es käme darauf an, die Last der Abgaben von den ertragsunabhängigen mehr auf die ertragsabhängigen Steuern zu verlagern und innerhalb der ertragsabhängigen Steuern den Verlustausgleich zu verbessern oder auch eine Verschiebung von den ertragsabhängigen zu den verbrauchsabhängigen Steuern herbeizuführen."²⁾ Überträgt man diese Überlegungen auf die Selbstfinanzierungsbelange mittelständischer Unternehmen, so wäre ein wichtiger Ansatzpunkt der steuerlichen Förderung nichtemissionsfähiger Betriebe darin zu sehen, den Staat auf dem Wege der Steuerpolitik stärker an den Risiken der mittelständischen Investitionsfinanzierung zu beteiligen.³⁾

Der strukturpolitischen Absicht einer nachhaltigen steuerlichen Begünstigung der Wettbewerbsfähigkeit mittelständischer Unternehmen stehen aber auch auf politischer Ebene gewichtige Einwände entgegen. So wird neben dem Einnahmenausfall auf die Verletzung der "Wettbewerbsneutralität" der Besteuerung und auf Verstöße gegen den Grundsatz der steuerlichen Gleichbehandlung aller Steuerpflichtigen hingewiesen.⁴⁾ Von besonderer Bedeutung erscheint hier der gesellschaftspolitische Einwand, daß der Staat durch eine nachhaltige steuerliche Förderung der mittelständischen Selbstfinanzierung mit dem erklärten Ziel einer breiteren und ausgeglichteren Vermögensverteilung in Kollision gerät, da hierbei die bereits "besitzenden"

1) Vgl. Jahresgutachten 1977/78 des SVR, a.a.O., Ziff. 437 f., S. 178 f.

2) Vgl. Ebenda: Ziff. 440, S. 179.

3) Vgl. hierzu auch S. 90 dieser Arbeit.

4) Vgl. Schlecht, Otto: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik..., a.a.O., S. 80.

kleinen und mittleren Unternehmer einseitig zusätzliche Begünstigungen erhalten.¹⁾

In diesem Fall besteht z.B. die Gefahr, daß die Gewerkschaften die steuerlichen Zugeständnisse an kleine und mittlere Unternehmen zum Anlaß nehmen, ihrerseits in der Absicht der Umverteilung höhere Lohnzuwächse durchzusetzen, was der ursprünglichen Intention der Förderung mittelständischer Eigenkapitalbildung diametral entgegenlaufen würde. Dieser Einwand gewinnt vor allem dann an Gewicht, wenn nicht gleichzeitig auch an Arbeitnehmer Steuernachlässe gewährt werden oder die Steuerentlastungen im Unternehmensbereich über eine Erhöhung der verbrauchsabhängigen Steuern (z.B. MSt.) finanziert werden.

Bevor nun zu in Betracht ziehbaren Maßnahmen Stellung genommen wird, ist zunächst auf die grundsätzliche Problematik der Selbstfinanzierung aus einzel- und gesamtwirtschaftlicher Perspektive näher einzugehen.

5.3. Zur Beurteilung der Selbstfinanzierung aus einzel- und gesamtwirtschaftlicher Sicht

Obwohl die für das wirtschaftliche Wachstum notwendigen Eigenmittel oft nur auf dem Wege der Selbstfinanzierung aufgebracht werden können, was insbesondere für nichtemissionsfähige Unternehmen und für die Durchführung risikoreicher Investitionsvorhaben im allgemeinen zutrifft, und obwohl die Selbstfinanzierung aus einzelwirtschaftlicher Sicht eine Reihe von gewichtigen Vorteilen aufzuweisen hat, ist sie im Laufe der Zeit häufig Gegenstand widerstreitender

1) Vgl. Coester, Franz: Bedrohte Selbständigkeit?, a.a.O., S. 81; Pöhl, Karl Otto: Wie können die "Kleinen" ihre Expansion finanzieren, in: Der Volkswirt, Nr. 30 vom 24.7.1970, S. 28; Hirsch, Hans: Die Selbstfinanzierung in der Steuerpolitik, in: Finanzarchiv, Bd. 25, N.F., hrsg. von Fritz Neumark, Tübingen 1966, S. 438 f.

Meinungsäußerungen gewesen.¹⁾ Trotz ihrer Vorzüge, die aus einzelwirtschaftlicher Sicht u.a. darin bestehen, daß keine laufenden Zins- und Tilgungsverpflichtungen anfallen, die Kreditwürdigkeit des Betriebes ceteris paribus steigt, keine Sicherheiten wie beim Fremdkapital zu stellen sind und kein unmittelbarer Eingriff in die Unabhängigkeit des Unternehmens von außen erfolgt,²⁾ was gerade für den auf seine Selbständigkeit bedachten kleinen und mittleren Unternehmer von großer Bedeutung ist, werden vor allem aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive erhebliche Bedenken gegen die Anwendung der Selbstfinanzierung als Investitionsfinanzierungsinstrument angemeldet.

So wird der Selbstfinanzierung u.a. vorgeworfen, sie fördere Kapitalfehlleitungen, die sich nachteilig auf die volkswirtschaftliche Produktivität auswirken würden, sie behindere die Entwicklung des Kapitalmarktes mit der Konsequenz einer gesamtwirtschaftlich unerwünschten Verteilung der Nettoinvestitionen, sie führe wegen eines erschwerten Marktzutritts für "Newcomer" zu einer tendenziellen Erstarrung der Produktionsstruktur und sei verteilungspolitisch bedenklich, weil sie den Konsumenten über höhere Preise zum unbekannten Geldgeber der Unternehmen mache, ohne daß dieser für seine erzwungene Kapitalleistung Anteilsrechte ausghändiggt bekommt.³⁾ Die volkswirtschaftliche Kritik richtet sich dabei im allgemeinen nicht gegen die Selbstfinanzierung an sich, sondern gegen ein zu großes Ausmaß dieser Finanzierungsart am

- 1) Vgl. z.B. Schmolders, Günter: Volkswirtschaftliche Probleme der sogenannten Selbstfinanzierung, in: Schmolders, Günter/Rittershausen, Heinrich, (Hrsg.): Moderne Investitionsfinanzierung, Essen 1959, S. 52 ff.
- 2) Vgl. Vormbaum, Herbert: Finanzierung..., a.a.O., S. 166 f., Büschgen, Hans E.: Grundlagen betrieblicher Finanzwirtschaft, a.a.O., S. 84 f.
- 3) Vgl. z.B. Lohmann, Martin: Kapitalbildung und Kapitalverwendung in der Unternehmung, in: Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F., Bd. 5, hrsg. von Gerhard Albrecht und Helmut Arndt, Berlin 1953, S. 173; Schmolders, Günter: Volkswirtschaftliche Probleme..., a.a.O., S. 52; Vormbaum, Herbert: Finanzierung..., a.a.O., S. 170.

Gesamtfinanzierungsvolumen.¹⁾ Der Einwand der Kapitalfehlleitung wird einmal damit begründet, daß die Selbstfinanzierungsmittel der "Kontrolle" des Kapitalmarktes entzogen sind und somit die Selektionsfunktion des Zinssatzes, der aus volkswirtschaftlicher Sicht die Verteilung des vorhandenen Kapitals auf die verschiedenen Verwendungsarten gemäß den Knappheitsgraden zu regulieren hat, ausgeschaltet wird²⁾ und andererseits dadurch belegt, daß Mittel, die ohne direkte Rendite-, Zins- oder Rückzahlungsverpflichtung eingesetzt werden können, den Keim der Verschwendung in sich tragen.³⁾ In praxi sind in der Tat Fälle vorstellbar, in denen hohe Gewinne keinen Beweis für die Notwendigkeit von Produktionserweiterungen darstellen und umgekehrt kann ein hoher Kapitalbedarf bestehen, ohne daß dies durch hohe Gewinne angezeigt wird.⁴⁾ So können z.B. die praktischen Vorteile der Selbstfinanzierung die Unternehmer in Zeiten des Wirtschaftsaufschwungs mit positiven Zukunftserwartungen leicht zu Kapitalfehlallokationen verleiten, indem die Produktionsbasis durch Selbstfinanzierungsmittel erweitert wird, obwohl der Absatzmarkt des betreffenden Wirtschaftszweiges vielleicht schon gesättigt ist. Umgekehrt kann der Fall eintreten, daß in Zeiten der wirtschaftlichen Flaute die dann meist relativ niedrigen Gewinne nicht ausreichen, um den notwendigen Kapitalbedarf zu decken, so daß die Gefahr eines unorganischen Wachstums der Produktion besteht, da einerseits durch Selbstfinanzierung Investitionen an solchen Stellen vorgenommen werden können, wo sie nicht mehr gerechtfertigt sind, während andererseits Investitionen aus Kapitalmangel unterbleiben müssen.⁵⁾

-
- 1) Vgl. Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi: Selbstfinanzierung bei verlangsamtem wirtschaftlichen Wachstum, in: Bulletin der Bundesregierung, Nr. 54 vom 23.3.1963, S. 480; Vormbaum, Herbert: Finanzierung..., a.a.O., S. 170: Hierbei können allerdings Ausnahmefälle auftreten: So war es z.B. nach der Währungsreform 1948 in der Bundesrepublik bei praktisch nicht funktionsfähigem Kapitalmarkt nur auf dem Wege der Selbstfinanzierung möglich, die wachstumsnotwendigen Finanzierungsmittel bereitzustellen.
 - 2) Vgl. Brinkmann, Fritz: Investition und Selbstfinanzierung, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 15. Jg. (1962), Heft 5, S. 192; Lohmann, Martin: Kapitalbildung..., a.a.O., S. 173.
 - 3) Vgl. Schmolders, Günter: Volkswirtschaftliche Probleme..., a.a.O., S. 55; Vgl. Hirsch, Hans: Die Selbstfinanzierung..., S. 434 f.
 - 4) Vgl. Löffelholz, Josef: a.a.O., S. 566 f.
 - 5) Ebenda, S. 567.

Dieser Einwand verliert allerdings an Bedeutung, wenn der Kapitalbedarf der Investitionen die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten z.T. erheblich übersteigt und ein funktionsfähiger Markt für alternative Finanzierungsmöglichkeiten (z.B. Kreditversorgung) existiert. Bei der gesamtwirtschaftlichen Beurteilung der Selbstfinanzierung wäre damit letztlich die Möglichkeit selbstfinanzierungsbedingter Kapitalfehlleitungen und die Selbstfinanzierungsbedürftigkeit risikoreicher, für die Durchsetzung des technischen Fortschritts aber notwendiger Investitionen gegeneinander abzuwägen.¹⁾ Ob die Selbstfinanzierung trotz der theoretisch eindrucksvollen Argumentation tatsächlich zu Kapitalfehlleitungen führt, wird zwar letztlich empirischen Untersuchungen vorbehalten bleiben müssen,²⁾ jedoch treten die volkswirtschaftlichen Gefahren der Selbstfinanzierung besonders dann zutage, wenn ein hohes gesamtwirtschaftliches Volumen an einbehaltenen Gewinnen durch eingeschränkten Wettbewerb auf vielen Märkten überhaupt erst ermöglicht wird und das "gewonnene" Kapital bei der innerbetrieblichen Verwendung nicht mit solchen Zwecken in Konkurrenz zu stehen braucht, die eine höhere Rendite abwerfen.³⁾

Gegner der "Verschwendungsthese" der Selbstfinanzierung wenden allerdings ein, daß der Vorwurf einer möglichen Kapitalfehlleitung nicht nur für die Selbstfinanzierung zuzutreffen braucht, sondern prinzipiell für alle den Unternehmen verfügbaren Mittel Gültigkeit

1) Vgl. Oettle, Karl: Selbstfinanzierungsmöglichkeiten und Investitionsentscheidungen, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, N.F., 16. Jg., Köln/Opladen 1964, S. 394.

2) Vgl. Schmolders, Günter: Volkswirtschaftliche Probleme..., a.a.O., S. 55; so fand z.B. Gutenberg aufgrund einer empirischen Untersuchung bestätigt, daß nicht nur Großunternehmen vor selbstfinanzierten Investitionen fundierte Rentabilitätsberechnungen anstellen, was den Verdacht von Kapitalfehlleitungen für den entsprechenden Untersuchungszeitraum entschärft: Vgl. Gutenberg, Erich: Über den Einfluß der Gewinnverwendung auf das Wachstum der Unternehmung, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 33. Jg. (1963), Nr. 4, S. 195; demgegenüber konnte z.B. J.M.D. Little für Großbritannien zeigen, daß Unternehmen mit hohem Selbstfinanzierungsgrad keineswegs ein überdurchschnittliches Wachstum erzielt haben: Vgl. Little, J.M.D.: Higgledy Piggledy Growth in: Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics, Bd. 24, (1962), S. 387 ff.

3) Vgl. Vornbaum, Herbert: Finanzierung..., a.a.O., S. 169 f.

haben kann, denn Investitionen privatwirtschaftlich geführter Unternehmen sind in einer marktwirtschaftlich geprägten Ordnung unabhängig von ihrer Finanzierung mit einem Risiko behaftet und erst der Markt entscheidet letztlich darüber, ob eine Fehlinvestition vorliegt oder nicht.¹⁾ Auch hinsichtlich der Lenkungsfunktion des Kapitalmarktzinses werden Bedenken angemeldet, da der Zinssatz diese Aufgabe oft nur in eingeschränktem Maße zu erfüllen vermag.²⁾

Besonders problematisch erscheint die verteilungspolitische Komponente der Selbstfinanzierung, da die Konsumenten über höhere Preise quasi unentgeltlich zur Kapitalbildung im Unternehmenssektor herangezogen werden.³⁾ Dieses Argument erlangt dann erhebliche Bedeutung, wenn in der Breite Verkäufermärkte vorliegen, d.h. der Wettbewerb als Gewinnbegrenzungsmaßstab nicht hinreichend funktioniert.⁴⁾ Zwar ist der Selbstfinanzierung als besonderer Verwendungsweise bereits entstandener Gewinne meist nicht anzusehen, ob sie auf der Ausnutzung von Marktmachtstellungen beruht oder ob sie Entgelt für eine hohe unternehmerische Leistung ist,⁵⁾ doch stellt ein funktionsfähiger Wettbewerb die wirksamste Bremse für eine übersteigerte Selbstfinanzierung dar. So bildet der wirksame Wettbewerb ein marktkonformes Korrektiv für die Selbstfinanzierung, auch wenn der Selektionsmechanismus des Kapitalmarktzinses bei selbstfinanzierten Investitionen nicht unmittelbar greift.

Sieht man nun die Förderung der mittelständischen Selbstfinanzierung vor diesem Hintergrund, so können daraus resultierende Fehlinvestitionen prinzipiell nicht ausgeschlossen werden.

1) Vgl. Fettel, Johannes: Die Selbstfinanzierung der Unternehmung, in: Finanzierungshandbuch, hrsg. von Hans Janberg, Wiesbaden 1964, S. 136 f.; Brinckmann, Fritz: Investition und Selbstfinanzierung, a.a.O., S. 192.

2) Vgl. hierzu ausführlicher: Lohmann, Martin: Kapitalbildung und Kapitalverwendung..., a.a.O., S. 173.

3) Ebenda.

4) Vgl. Jochimsen, Reimut: Selbstfinanzierung, a.a.O., Sp. 39.

5) Vgl. Hirsch, Hans: Die Selbstfinanzierung..., a.a.O., S. 433.

Wenn es aber zutrifft, daß kleine und mittlere Unternehmen bei der Durchführung ihrer Investitionen in besonderem Maße auf die Selbstfinanzierung angewiesen sind, und wenn weiterhin gilt, daß nur wenige, meist in Marktnischen tätige Mittelstandsunternehmen aufgrund einer attraktiven Rendite ihre Investitionen aus eigener Selbstfinanzierungskraft vornehmen können, die Volkswirtschaft insgesamt aber von einer Vielzahl, häufig in starkem Wettbewerb stehender Mittelstandsunternehmen "lebt", deren Selbstfinanzierungsvolumen nicht in Konkurrenz zu anderen Finanzierungsmöglichkeiten tritt, sondern eher komplementären Charakter zu alternativen Finanzierungsarten trägt,¹⁾ d.h. z.B. Voraussetzung für die Aufnahme von Fremdkapital ist, so scheint angesichts einer weitverbreiteten Knappheit an Haftungskapital und einer geringen Bereitstellungsneigung für eigene Mittel eine steuerliche Begünstigung der mittelständischen Selbstfinanzierung, die in Zeiten einer angespannten Haushaltslage ohnehin nur bescheiden ausfallen dürfte, unter Allokationsaspekten auf keine erheblichen Bedenken zu stoßen.

Zwar sind bei einer steuerlichen Begünstigung der mittelständischen Selbstfinanzierung "Mitnahmeeffekte" nicht ganz auszuschließen und auch strukturerhaltende Elemente nicht völlig zu vermeiden, da auch Grenzbetriebe in den Genuß der Förderung kommen können,²⁾ doch müßten diese Nachteile, sofern man die zentrale Bedeutung der mittelständischen Selbstfinanzierung für das Wirtschaftswachstum und die Beschäftigung akzeptiert, ebenso in Kauf genommen werden wie u.U. unerwünschte verteilungspolitische Effekte.

-
- 1) Vgl. z.B. Hagenmüller, Karl-Friedrich: Die industrielle Selbstfinanzierung vom Standpunkt der Banken, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, a.a.O., S. 947.
 - 2) Dieser Einwand verliert dann an Gewicht, wenn unmittelbar die Gewinne steuerlich entlastet werden, so daß Grenzunternehmen, die ohnehin keine oder nur geringe Gewinne erzielen, von der Förderung kaum betroffen wären.

5.4. Kernfragen ausgewählter Förderungsmaßnahmen

5.4.1. Abgrenzung der Maßnahmen

Angeichts der besonderen Bedeutung der Selbstfinanzierung für die Wettbewerbsbedingungen nichtemissionsfähiger Unternehmen sind gerade in Zeiten schwacher Wirtschaftsentwicklung von einschlägigen Kreisen aus Wirtschaft, Wissenschaft und Politik eine Vielzahl von Maßnahmen zur Förderung der mittelständischen Selbstfinanzierung wie z.B. Einführung eines Verlustrücktrages, Verbesserung der Abschreibungsmöglichkeiten, Senkung der ertragsunabhängigen Steuern (u.a. Herabsetzung der Vermögenssteuersätze, Beseitigung der Hinzurechnung von Dauerschulden bei der Gewerbekapitalsteuer), steuerliche Begünstigung nicht ausgeschütteter Gewinne (z.B. steuerfreie Investitionsrücklage mit zeitlicher und betragsmäßiger Begrenzung) etc. gefordert¹⁾ und z. T. auch eingeführt worden.²⁾ Dabei ist oft

1) Vgl. z.B. Jahresgutachten 1975 des SVR, a.a.O., Ziff. 441, S. 171; Vogel, Horst: "Die Besteuerung der Unternehmen muß endlich reformiert werden", in: Handelsblatt vom 18.11.1976, S. 5; BDI (Hrsg.): Überlegungen zu einer Neuorientierung..., a.a.O., S. 13 ff.; Abt, Horst: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik und der Finanzierung aus der Sicht des Handwerks, in: Kreditpolitische Tagung 1975, a.a.O., S. 98; Das Grundsatzprogramm der Aktionsgemeinschaft wirtschaftlicher Mittelstand in der Bundesrepublik, a.a.O., S. 8; Strukturpolitisches Aktionsprogramm für kleine und mittlere Unternehmen und freie Berufe (Antrag der CDU/CSU-Fraktion), in: Deutscher Bundestag 7. Wahlperiode, Drucksache 7/4759 vom 17.2.1976, S. 1 f.; Deutsche Industriekreditbank AG - Deutsche Industriebank: Bericht über das Geschäftsjahr 1977/78 (1. April 1977 - 31. März 1978), S. 19; Rodenstock, Rolf: "Der Mittelstand braucht Hilfe", a.a.O., S. 3.

2) So trat z.B. Anfang 1975 eine Gewinnsteuerreform in Kraft: Vgl. hierzu: Weiler, Heinrich: Die Reform der Gewinnabhängigen Steuern..., a.a.O., S. 73 ff.; 1976 wurde der Verlustrücktrag eingeführt: Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Einkommensteuergesetzes, in: Deutscher Bundestag, 7. Wahlperiode, Drucksache 7/4604 vom 21.1.76, S. 1 ff.; 1977 wurden die Vermögensteuersätze gesenkt und die Freibeträge der Gewerbesteuer angehoben: Vgl. S. 63 Fußnote 1) dieser Arbeit; 1978 wurden weitere Steuerbeschlüsse gefaßt, bei denen es vor allem um die Reform des Einkommenssteuertarifs und um die Abschaffung der Lohnsummensteuer geht: Vgl. Beschlüsse der Bundesregierung zur Stärkung der Nachfrage und zur Verbesserung des Wirtschaftswachstums, in: Bulletin, hrsg. von Presse- und Informationsamt der Bundesregierung, Nr. 85, Bonn, 2.8.1978, S. 805 ff.

eine mehr oder weniger starke Vermischung von konjunkturpolitischen, strukturpolitischen, wachstumspolitischen und anderen Absichten zu konstatieren. Es würde daher den Rahmen dieser Schrift sprengen, wollte man auch nur annähernd den vielen Diskussionsvorschlägen zur Reform der Unternehmensbesteuerung Rechnung tragen.¹⁾

Für die vorliegende Fragestellung nach den steuerlichen Möglichkeiten einer Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalbasis interessieren deshalb in erster Linie solche Maßnahmen, die von ihrer Intention her nicht primär konjunkturpolitisch motiviert sind,²⁾ sondern langfristig zu konzipieren wären und in der Absicht getroffen werden, einen Beitrag zur nachhaltigen Verbesserung der Nettorendite kleiner und mittlerer Unternehmen zu leisten, um so einerseits Anreize zu gewähren, mehr Eigenkapital im Betrieb zu belassen bzw. Mittel, die vom Unternehmer außerhalb der Unternehmenssphäre angelegt wurden, der betrieblichen Verwendung zuzuführen und um andererseits günstigere Voraussetzungen dafür zu schaffen, daß mittelständischen Unternehmen zusätzliches Haftungskapital auf dem Wege der Beteiligungsfinanzierung zur Verfügung gestellt werden kann. Wettbewerbs- und wachstumspolitisch bedeutsam ist in diesem Zusammenhang vor allem die Frage, inwieweit steuerliche Maßnahmen zur Verbesserung der finanziellen Rahmenbedingungen bei der Durchführung mittelständischer Sprunginvestitionen beitragen und welchen Einfluß sie auf die Kapitalstruktur kleiner und mittlerer Unternehmen ausüben können. Derartige Maßnahmen können

- 1) Hier wird auf das entsprechende Schrifttum verwiesen: Vgl. z.B. Weiler, Heinrich: Die Reform der Gewinnabhängigen Steuern..., a.a.O., S. 73 ff.; ders.: Gewinnsteuerreform und gewerblicher Mittelstand, Schriften zur Mittelstandsforschung, Nr. 71, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Bonn, Göttingen 1976, insbesondere S. 263 ff.; Langen, Werner: Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen..., a.a.O., S. 349 ff.; Institut "Finanzen und Steuern", Brief 157, S. 36 ff. sowie die dort angegebene Literatur.
- 2) Primär konjunkturpolitisch motivierte steuerliche Investitionshilfen sind z.B. Investitionsprämien (von der Steuerschuld abzugsfähig), Investitionszulagen (steuerfrei für Investitionen im Unternehmenssektor ohne Rücksicht auf die Ertragslage): Vgl. z.B. Neumark, Fritz: Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen, Sitzungsberichte der wissenschaftlichen Gesellschaft an der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt / Main, Bd. 6, Nr. 2, 2. Aufl. Wiesbaden 1969, S. 67; Schuler, Dietrich W.: Der Einfluß von Sonderabschreibungen auf Zahlungsströme, (Diss.), Berlin 1975, S. 35 ff.

dabei sowohl auf die einseitige Begünstigung der investiv verwendeten Gewinnanteile hinauslaufen, als auch auf die Beseitigung von Wettbewerbsverzerrungen im geltenden Steuerrecht abstellen.¹⁾

Die Zielsetzung solcher Maßnahmen besteht neben der Verbesserung der mittelständischen Eigenkapitalbasis letztlich auch darin, den Staat im Rahmen des Steuersystems stärker an den Risiken privater Investitionen zu beteiligen²⁾ und dabei insbesondere die Sprunginvestitionsfinanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen steuerlich zu entlasten. Die Behandlung steuerpolitischer Maßnahmen ist dabei im Rahmen einer unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik eingebettet in den oben entwickelten Prämissenkatalog.³⁾ Ohne die Schwierigkeiten zu verkennen, die hier bei der Abgrenzung von konjunkturpolitisch motivierten Maßnahmen und langfristig angelegten Instrumenten der Wachstumspolitik auftreten können, werden in Anlehnung an die Vorschläge des SVR⁴⁾ folgende Maßnahmen einer näheren Betrachtung unterzogen, um die grundsätzliche Problematik einer steuerlichen Förderung der mittelständischen Eigenkapitalbildung aufzuzeigen: Einführung eines Verlustrücktrages für kleine und mittlere Unternehmen, Erhöhung der Abschreibungsdegression, Senkung ertragsunabhängiger Steuern wie z.B. der Vermögen- und der Gewerbesteuer sowie die steuerliche Begünstigung einbehaltener Gewinne in Form einer steuerfreien Investitionsrücklage.

1) Vgl. z.B. Kann, Günter, Staatliche Maßnahmen..., a.a.O., S. 4.

2) Vgl. Jahresgutachten 1977/78 des SVR, a.a.O., Ziff. 439 ff., S. 179 ff; Von einer Risikobeteiligung des Staates im Rahmen des Steuersystems spricht man immer dann, wenn die Besteuernden die Möglichkeit haben, im Verlustfall einen Steueranspruch zu kürzen: Ebenda, Ziff. 439, S. 179.

3) Vgl. hierzu S. 76 dieser Arbeit.

4) Vgl. Jahresgutachten 1975 des SVR, a.a.O., Ziff. 441, S. 171.

5.4.2. Der Verlustrücktrag

Beim Verlustrücktrag wird den Unternehmen die Möglichkeit eingeräumt, die Verluste eines Wirtschaftsjahres mit den Gewinnen der Vorperiode (n) zu verrechnen, was keine Neuveranlagung zur Folge hat, sondern nur eine zumindest teilweise Rückerstattung der im Vorjahr gezahlten Erfolgsteuern bedeutet.¹⁾ Unterstellt man hier nun die Ausgestaltung des Verlustrücktrages, wie er 1976 in der Bundesrepublik eingeführt worden ist, so ist von der Prämisse einer betragsmäßigen Begrenzung auf 5 Mio. DM/Jahr, von einer zeitlichen Befristung auf ein zurückliegendes Wirtschaftsjahr und einer sachlichen Einengung auf die Einkommen- und Körperschaftsteuer auszugehen.²⁾ Ein so konzipierter Verlustrücktrag bewirkt, daß, je nach Höhe der im Vorjahr entrichteten Gewinnsteuern und dem Ausmaß der eingetretenen Verluste, einer Auszehrung der Unternehmenssubstanz Einhalt geboten wird, d.h. es tritt unmittelbar keine Erhöhung der Eigenkapitalbasis gegenüber dem Vorjahr ein, sondern durch die alsbaldige Steuerrückerstattung wird lediglich einer verlustbedingten Verschlechterung der Haftungsbasis vorgebeugt.³⁾ Bei der gesamtwirtschaftlichen Beurteilung dieses Sachverhaltes ist eine enge Verknüpfung von konjunktur- und strukturalpolitischen Zielsetzungen und Wirkungen festzustellen. So geht

- 1) Vgl. z.B. Wissenschaftlicher Beirat beim BMF: Gutachten zur Reform der direkten Steuern (Einkommensteuer, Körperschaftsteuer, Vermögensteuer und Erbschaftsteuer), Schriftenreihe des BMF, Heft 9, Bad Godesberg 1967, S. 21; Hagemann, Reiner: Die Problematik eines Verlustrücktrages, in: Wirtschaftsdienst, Nr. III/1975, S. 122; Barth, Kuno: Der Verlustrücktrag von der Tür, in: Wirtschaftsdienst, Nr. II/1976, S. 82.
- 2) Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Einkommenssteuergesetzes, in: Deutscher Bundestag, Drucksache 7/4604, a.a.O., S. 1 ff.; während die Gewerbebeertragsteuer mit Rücksicht auf die Gemeindefinanzen vom Verlustrücktrag ausgenommen bleibt, wird die betragsmäßige Begrenzung und die zeitliche Befristung vor allem damit begründet, die haushaltsmäßigen Belastungen in Grenzen zu halten und in erster Linie kleine und mittlere Unternehmen zu begünstigen: Vgl. ebenda, S. 3.
- 3) Barth bemerkt hierzu: "Bei Verlusten kann... von einer Verbesserung der Rentabilität nicht die Rede sein, höchstens von einer Verminderung des Substanzverzehr", vgl. Barth, Kuno: Mißverständnisse um den Verlustrücktrag, in: Wirtschaftsdienst, Nr. IV/1975, S. 206.

von der Inanspruchnahme des Verlustrücktrages ceteris paribus eine antizyklische Wirkung aus, da die betroffenen Unternehmen in der "Flaute" durch die alsbaldige Steuerrückerstattung verhältnismäßig schnell zusätzliche Liquidität erlangen können und bei "roten Zahlen" nicht mehr auf den Verlustvortrag zurückzugreifen brauchen,¹⁾ der die Verrechnung heutiger Verluste mit zukünftigen, u.U. in der Hochkonjunktur anfallenden Gewinnen gestattet und dann über eine entsprechend geringere Gewinnsteuerbelastung prozyklisch wirkt.²⁾ Eine dauerhafte Beibehaltung des Verlustrücktrages könnte somit konjunkturstabilisierende Effekte auslösen, weil er die "built-in flexibility" erhöhen und via positive Auswirkungen auf Liquidität, Durchhaltevermögen und Investitionsneigung die Risikobereitschaft der Unternehmer vergrößern würde.³⁾

Strukturpolitisch bedeutsam ist zunächst die unternehmensgrößenbezogene Ausrichtung dieser Maßnahme, die in erster Linie durch die betragsmäßige Begrenzung zum Ausdruck kommt. Damit wird vor allem kleinen und mittleren Unternehmen, die nicht über die Möglichkeit verfügen, Verluste innerhalb eines Wirtschaftsjahres unternehmensintern steuerwirksam auszugleichen, die Chance eines verbesserten intertemporalen Verlustausgleichs geboten.⁴⁾ Nachteilig für die Unternehmensgrößenstruktur kann sich allerdings der Umstand auswirken, daß sich der Entlastungseffekt in den typisch mittelständischen Rechtsformen der Personengesellschaft und der Einzelunternehmung nach dem jeweiligen Stellenwert in der Einkommensteuerprogression richtet und damit größere Unternehmen relativ

1) Der Verlustvortrag kommt hier erst dann zum Tragen, wenn Verluste über 5 Mio DM/Jahr eintreten, was für kleine und mittlere Betriebe eher der Ausnahmefall darstellen dürfte: Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Einkommensteuergesetzes, Deutscher Bundestag, Drucksache 7/4604, a.a.O., S. 3; ein Wahlrecht zwischen Verlustrücktrag und Verlustvortrag, der fünf Jahre Gültigkeit haben kann, ist ansonsten ausgeschlossen: Vgl. ebenda; auch: Schreiber, Ulrich: Verlustrücktrag, in: WIST, 5. Jg. (1976), Heft 4, S. 185.

2) Vgl. Institut "Finanzen und Steuern", Brief 151, S. 31.

3) Vgl. Wissenschaftlicher Beirat beim BMF, Gutachten zur Reform der direkten Steuern..., a.a.O., S. 21 f.

4) Vgl. Jahresgutachten 1975 des SVR, a.a.O., Ziff. 442, S. 172.

stärker begünstigt werden als Kleinbetriebe.¹⁾ Dieser Effekt müßte allerdings bei einem auf der Leistungsfähigkeit beruhenden, progressiven Einkommensteuersystem in Kauf genommen werden, zumal die faktische Inanspruchnahme, u.a. wegen der betragsmäßigen Beschränkung, eher bei kleinen und mittleren Unternehmen als bei Großbetrieben liegen dürfte.²⁾

Die strukturpolitische Bedeutung des Verlustrücktrages besteht letztlich auch darin, daß er eine gezielte Sofortmaßnahme zur Überwindung vorübergehender Existenzkrisen darstellt, indem er die Substanzauszehrungsgefahr mildert und so strukturelle Anpassungs- und Umstellungsprozesse erleichtern hilft.³⁾ Zwar vermag der Verlustrücktrag wegen seiner Beschränkung auf Verlustbetriebe nicht die Aufgabe einer allgemeinen Investitionsanregungsmaßnahme zu übernehmen,⁴⁾ doch kann der "carry back" durchaus einen positiven Beitrag zur Bewältigung des mittelständischen Problems der Einmalinvestitionen leisten, denn bei einer dauerhaften Einführung des Verlustrücktrages wird dem sprunghaft investierenden Mittelstandsunternehmen die Gewähr geboten, daß sich der Staat, der vorher über erfolgsabhängige Steuern an den Gewinnen partizipierte, in Zeiten, in denen den hohen Anlaufkosten einer Investition noch keine entsprechenden Erträge gegenüberstehen, vorübergehend - im Falle eines Mißerfolges sogar entgeltig - auch an den Verlusten beteiligt.⁵⁾ Die schon entrichtete Steuer auf den Vergangenheitsgewinn wirkt also wie eine Eigenkapitalreserve, die im Verlustfalle mobilisiert werden kann.⁶⁾

1) Vgl. Hagemann, Reiner: Die Problematik..., a.a.O., S. 124.

2) Ebenda.

3) Vgl. Schreiber, Ulrich: Verlustrücktrag, a.a.O., S. 184.

4) Vgl. Institut "Finanzen und Steuern", Brief 151, a.a.O., S. 33.

5) Vgl. Jahresgutachten 1975 des SVR, a.a.O., Ziff. 442, S. 171.

6) Ebenda.

Diesen Vorzügen steht allerdings der wirtschaftspolitische Einwand gegenüber, der Verlustrücktrag würde unwirtschaftlich geführte Unternehmen stützen und die Selektionswirkung einer Krise behindern bzw. ausschalten.¹⁾ Bei einer zeitlichen Befristung auf ein Jahr ist allerdings zu vermuten, daß haushaltspolitische Absichten und strukturpolitische Intentionen Hand in Hand gehen, denn kurzfristig werden bislang gewinnträchtige Unternehmen gestützt, längerfristig kann aber schon allein deswegen nicht von einer strukturerhaltenden Wirkung des Verlustrücktrages gesprochen werden, weil bereits im zweiten verlustreichen Wirtschaftsjahr diese Ausgleichsmöglichkeit entfällt und dann von dieser Maßnahme keine konservierenden Effekte mehr ausgehen können. Dem verteilungspolitischen Argument gegen den Verlustrücktrag, er würde die Bezieher von Unternehmereinkommen einseitig begünstigen, wird einmal entgegengehalten, daß bei "Nichtunternehmen" normalerweise keine Verluste auftreten.²⁾ Andererseits wird der verteilungspolitische Einwand dadurch abgeschwächt, daß der Verlustrücktrag für alle Einkunftsarten gleichermaßen Anwendung finden kann.³⁾

Ein zeitlich, betragsmäßig und sachlich begrenzter Verlustrücktrag scheint somit sowohl in verteilungspolitischer, als auch in konjunktur-, struktur- und haushaltspolitischer⁴⁾ Hinsicht ein geeignetes Instrument zu sein, die Krisenanfälligkeit mittelständischer Unternehmen zu vermindern, da er gerade in Zeiten vorübergehender Verluste einer Auszehrung der Eigenkapitalbasis entgegenwirkt, auch wenn dadurch ceteris paribus gegenüber dem Vorjahr keine höhere Haftungsmasse zu erzielen ist.

1) Vgl. Gutachten der Steuerreformkommission 1971, Schriftenreihe des BMF, Heft 17, Bonn 1971, S. 518.

2) Vgl. Gutachten der Steuerreformkommission 1971, a.a.O., S. 518.

3) Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Einkommenssteuergesetzes, Drucksache 7/4604, a.a.O., S. 3.

4) So wurde die haushaltsmäßige Belastung des Verlustrücktrages für 1976 auf ca. 300 Mio. DM und 1977 auf 100 Mio. DM geschätzt: Vgl. ebenda.

5.4.3. Zur Verbesserung von Abschreibungsmöglichkeiten

Abschreibungen, verstanden als "planmäßige Rechnung zur Erfassung des Werteverzehrs am Anlagevermögen", ¹⁾ haben sich wegen ihrer engen Verbindung zu Investitionen im Laufe der Zeit mehr und mehr zu einem Instrument der Konjunktur- und Wachstumspolitik entwickelt, ²⁾ wobei im vorliegenden Zusammenhang vor allem die Wirkung dauerhaft verbesserter Abschreibungsbedingungen auf Rentabilität, Eigenkapitalausstattung, Krisenanfälligkeit und Sprunginvestitionsfinanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen interessiert. Finanzierungseffekte von Abschreibungen im Rahmen eines erweiterten Selbstfinanzierungsbegriffes ³⁾ bestehen nun prinzipiell darin, daß bislang im Betrieb gebundenes Kapital freigesetzt wird und einer neuen Verwendungsart zugeführt werden kann. Da es sich hierbei um einen Prozeß der Vermögensumschichtung handelt, findet zunächst keine Veränderung des betrieblichen Eigenkapitals statt, ⁴⁾ d.h. Abschreibungen lösen ceteris paribus keine Verbesserung der Eigenkapitalstruktur aus.

Voraussetzung für die Finanzierungswirkung von Abschreibungen ist nun, daß der als Aufwand verrechnete Werteverzehr auch tatsächlich am Markt verdient worden ist, ⁵⁾ also zumindest kein Verlust eingetreten ist. Eine besondere Finanzierungswirkung der Abschreibungen kann unter der obigen Bedingung daraus resultieren, daß, wenn die Bestandteile des Anlagevermögens unterschiedliche Nutzungszeiten aufweisen, die laufenden Abschreibungsgegenwerte zur sofortigen Reinvestition zur Verfügung stehen und nicht bis zum Wiederbe-

1) Vgl. Wöhe, Günter: Einführung..., a.a.O., S.808.

2) Vgl. z.B. Albach, Horst: Steuersystem und unternehmerische Investitionspolitik, Wiesbaden 1970, S. 137; Walterspiel, Georg: Betriebswachstum aus Abschreibungen?, Wiesbaden 1977, S.10 f.

3) Vgl. auch S. 78 dieser Arbeit.

4) Vgl. Langen, Heinz: Finanzierung von Investitionen aus Abschreibungen, in: Finanzierungshandbuch, a.a.O., S. 339.

5) Vgl. z.B. Büschgen, Hans E.: Grundlagen betrieblicher Finanzwirtschaft, a.a.O., S. 88 f.; Wöhe, Günter: Einführung..., a.a.O., S. 808 f.

schaffungszeitpunkt in liquiden Mitteln gehalten zu werden brauchen, sondern unter der Voraussetzung eines genügend hohen Abschreibungsvolumens und einer entsprechenden Teilbarkeit des Anlagevermögens zwischenzeitlich sogar zur Kapazitätserweiterung genutzt werden können, soweit die freigesetzten Mittel nicht zur Rückzahlung von aufgenommenen Krediten eingesetzt werden und dort den Eigenfinanzierungsgrad bereits durchgeführter Investitionen erhöhen.¹⁾

Dabei hängt der "Ausnutzungsgrad" dieses Finanzierungseffektes in entscheidendem Maße von der Kapitalintensität und der Unternehmensgröße ab.²⁾ So ist das Abschreibungsvolumen in kapitalintensiven Betrieben höher zu veranschlagen als in arbeitsintensiven Unternehmen vergleichbarer Größe. Ferner nehmen mit steigender Unternehmensgröße, wenn auch in Abhängigkeit von der jeweiligen Kapitalintensität, die investierbaren Abschreibungsbeträge zu: Während kleinere Unternehmen mit relativ geringem Anlagenbestand absolut nur verhältnismäßig wenig Mittel freisetzen können, die innerhalb eines Wirtschaftsjahres normalerweise nicht ausreichen, um abgerundete Investitionsvorhaben zu finanzieren,³⁾ summieren sich die Abschreibungsgegenwerte in Großbetrieben zu einem Volumen, das die Finanzierung von Investitionsprojekten selbst größeren Umfangs gestattet oder zumindest doch wesentlich erleichtert.⁴⁾ Da der "Kapazitätserweiterungseffekt" für kleinere Unternehmenseinheiten praktisch nur eine unbedeutende Rolle spielt, sind diese Betriebe darauf angewiesen, die verdienten Abschreibungen über mehrere Wirtschaftsjahre hinweg anzusparen, um sie dann für die Finanzierung eines Sprunginvestitionsprojektes einsetzen zu können.

-
- 1) Vgl. Langen, Heinz: Finanzierung von Investitionen aus Abschreibungen, a.a.O., S. 349 f.; dieser Effekt ist unter der Bezeichnung "Lohmann-Ruchti-Effekt" in die Literatur eingegangen: Vgl. Walterspiel, Georg: Betriebswachstum..., a.a.O., S. 18 ff.; vgl. auch S. 49 dieser Arbeit.
 - 2) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 120; Larsen, Karl: Selbstfinanzierung..., a.a.O., S. 174.
 - 3) Vgl. Cassier, Siegfried: Finanzierungsprobleme kleiner und..., a.a.O., S. 637; Industriekreditbank AG: Bericht über das 25. Geschäftsjahr (1. April 1973 bis 31. März 1974), S. 41.
 - 4) Vgl. Prognos AG: Analyse und Prognose..., a.a.O., S. 94.

Vor diesem Hintergrund gilt es nun, die Auswirkungen verbesserter Abschreibungsmöglichkeiten auf mittelständische Betriebe zu untersuchen und deren volkswirtschaftliche Implikationen aufzuzeigen. Unterstellt man z.B. eine Anhebung der degressiven Abschreibung vom zweifachen auf das zweieinhalbfache der linearen AfA,¹⁾ wie sie 1977 in der Bundesrepublik beschlossen wurde,²⁾ so werden während der Anlaufphase einer Investition - immer unter der Voraussetzung, daß keine Verluste eintreten - vergleichsweise höhere Abschreibungsbeträge freigesetzt, die eine entsprechende Minderung der Gewinnsteuerschuld zur Folge haben. Mit zunehmender Nutzungsdauer einer Investition verringern sich die Abschreibungsgegenwerte aber überproportional und erhöhen dann ceteris paribus die Ertragsteuerlast der Betriebe, so daß im Ergebnis - wenn auch unter der Bedingung konstanter Gewinnsteuersätze - keine Steuerersparnis zu verzeichnen ist, sondern eine Steuerstundung³⁾ vorliegt, die im Unternehmenssektor einen Liquiditätseffekt und einen Zinsgewinn bewirkt, was sich letztlich in einem kurzfristig höheren Nettoertrag niederschlägt.⁴⁾

Eine ständige Vorteilswirkung durch verbesserte degressive Abschreibungen setzt, um den "verschobenen" Steueransprüchen des Staates entgegenwirken zu können, nachfolgende Neuinvestitionen voraus. Insofern enthält die Erhöhung der Abschreibungsdegression einen Anreiz zur kontinuierlichen Investitionstätigkeit.⁵⁾

Da aber das mittelständische Investitionsverhalten meist durch "Sprünge" gekennzeichnet ist, dürfte sich der Rentabilitätseffekt

1) AfA = Absetzungen für Abnutzungen bei "beweglichen" Wirtschaftsgütern des Anlagevermögens: Vgl. z.B. Finanzbericht 1979, hrsg. vom BMF, Bonn 1978, S. 37 f.

2) Ebenda.

3) Vgl. z.B. Wöhe, Günter: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Bd. 2, 2. Halbband, a.a.O., S. 283 f.

4) Vgl. Jahresgutachten 1976/77 des SVR, in: Deutscher Bundestag, 7. Wahlperiode, Drucksache 7/5902 vom 25.11.76, Ziff. 325, S. 136.

5) Vgl. o.V.: "Argumentationspapier für höhere Abschreibungen", in: Handelsblatt vom 8.9.1977, S. 3.

einer ausgedehnten Abschreibungsdegression hier auf den Zinsgewinn einer mehr oder weniger einmaligen Steuerstundung beschränken. Abschreibungsverbesserungen ändern damit in kleineren und mittleren Unternehmen kaum etwas an der Notwendigkeit, verdiente Abschreibungen periodenweise anzusammeln, um so einen finanziellen Grundstock für die nächste "Einmalinvestition" zu bilden.

Zwar wird durch Abschreibungserleichterungen der Kapitalfreisetzungsprozeß beschleunigt, jedoch gehen davon bei der vorliegenden Ausgestaltung keine spezifisch mittelständischen Förderungseffekte aus. Unter konjunkturpolitischen Gesichtspunkten ist dabei in kleinen und mittleren Unternehmen eher eine Stabilisierung bestehender und in begrenztem Umfang eine zeitliche Vorverlegung von geplanten Investitionsvorhaben zu erwarten als eine Induktion bislang nicht beabsichtigter Neuinvestitionen.¹⁾

Auch die Gefahr, daß mittelständische Unternehmer oft in Unkenntnis ökonomischer Zusammenhänge die Abschreibungsgegenwerte als entnahmefähig ansehen und damit die Eigenkapitalsubstanz zu schmälern drohen, behält weiterhin ihre Gültigkeit.²⁾

Unter dem Aspekt der Risikobeteiligung des Staates ist eine Verbesserung der Abschreibungsmodalitäten allerdings insofern positiv zu werten, als bei Investitionen, die anfangs erfolgreich verlaufen und sich erst später als Fehlschlag mit Verlusten herausstellen, der Staat am Risiko der privaten Investition partizipiert, da er auf die dann fälligen höheren Ertragsteuern mangels Gewinn verzichten muß, also eine echte Steuerersparnis eintritt.³⁾

1) Zu diesem Ergebnis kommt z.B. Gaugler in einer empirischen Untersuchung über Abschreibungserleichterungen während der Rezession von 1967: Vgl. Gaugler, Eduard: Sonderabschreibungen als Konjunkturmaßnahme, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, N.F., 20. Jg. (1968), S. 523 f.; ferner: Büschgen, Hans E.: Anlageinvestitionen im Konjunkturverlauf - Zum Investitionsverhalten deutscher Unternehmen, in: Die Konjunkturpolitischen Lehren des letzten Jahrzehnts, Beihefte der Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, Heft 24, Berlin 1977, S. 70 f.

2) Vgl. hierzu S. 79 dieser Arbeit.

3) Vgl. Jahresgutachten 1977/67 des SVR, a.a.O., Ziff. 441 f., S. 179.

Mit Abschreibungserleichterungen kann der Staat also erhöhten Investitionsrisiken (z.B. bei der Durchführung von Innovationen) gerade auch in mittelständischen Betrieben besser Rechnung tragen.¹⁾ Dabei kommt einer verstärkten Risikobeteiligung des Staates, die ihrerseits vom Ausmaß der Abschreibungserleichterungen abhängt, in Zeiten ausreichender Geldversorgung und insgesamt schwacher Investitionsneigung aus mittelstandspolitischer Sicht mehr Gewicht zu als dem Liquiditätseffekt zusätzlicher Abschreibungen,²⁾ denn kleine und mittlere Unternehmen, die bislang aus Risikogründen keine Investitionen vorgenommen haben, werden dann eher geneigt sein, ihre Investitionspläne zu überprüfen, während Abschreibungsvergünstigungen bei auf längere Sicht planenden Großbetrieben oft nur "Mitnahmeeffekte" auslösen.³⁾

Bei der gesamtwirtschaftlichen Beurteilung sind ferner haushalts-, verteilungs- und wachstumspolitische Aspekte von Bedeutung. Da eine Ausdehnung der degressiven Abschreibung aus der Sicht des Staates in erster Linie den Charakter einer Steuerstundung annimmt, kann die haushaltsmäßige Belastung dieser Maßnahme in relativ engen Grenzen gehalten werden,⁴⁾ denn bei erfolgreich verlaufenden Investitionen lebt der Ertragsteueranspruch des Staates zu einem späteren Zeitpunkt wieder auf.

Verteilungspolitisch bewirken "beschleunigte" Abschreibungen, daß der Ressourcentransfer des Staates und damit ceteris paribus die zusätzliche Eigenkapitalbildung im Unternehmenssektor normalerweise auf einen Zinsgewinn beschränkt bleibt, so daß Abschreibungserleichterungen aus haushalts- und verteilungspolitischer Sicht auf vergleichsweise geringe Widerstände bei der politischen Durchsetzung

1) Vgl. Jahresgutachten 1976/77 des SVR, a.a.O., Ziff. 324, S. 136; o.V.: Argumentationspapier..., a.a.O., S. 3.

2) Vgl. Kruk, Max: Hilfreich, aber keine Wundermedizin - Erhöhte Sätze für die degressive Abschreibung, in: FAZ vom 12.9.1977, S. 11.

3) Ebenda.

4) So werden die finanziellen Folgewirkungen der Erhöhung der degressiven Abschreibung für 1978 und 1979 auf etwa 1.3 Mrd. DM geschätzt; Vgl. Finanzbericht 1979, a.a.O., S. 192; diesen Einnahmeausfällen stehen aber höhere Ertragsteueransprüche des Staates in den darauffolgenden Jahren gegenüber.

barkeit stoßen dürften.¹⁾

Neben der vor allem für mittelständische Betriebe interessanten "Beteiligung" des Staates an den gestiegenen Investitionsrisiken besteht die wachstumspolitische Bedeutung einer erhöhten Abschreibungsdegression vor allem darin, daß Unternehmen unabhängig von ihrer Größe nur im Umfang ihrer getätigten Investition begünstigt werden und Abschreibungserleichterungen fernerhin zur Marktselektion beitragen,²⁾ da gewinnlose Grenzunternehmen allenfalls durch Verlustvortrag in den Genuß dieser Förderung gelangen können.³⁾ Allokationspolitische Bedenken können allerdings dann angemeldet werden, wenn Abschreibungserleichterungen und Verlustrücktrag, die beide gewinn- und risikomindernden Effekt haben, gleichzeitig eingeführt werden und dann kumulativ wirken können, so daß der Staat eventuell "erheblich an privaten Verlusten beteiligt würde".⁴⁾

Darüberhinaus kann eine Verbesserung der degressiven Abschreibung in Zeiten relativ hoher Geldentwertungsraten dazu beitragen, daß der inflationsbedingte Substanzverzehr, der durch steigende Wiederbeschaffungskosten einerseits und nur nominelle Abschreibung von den Anschaffungs- oder Herstellungskosten sowie der Besteuerung von "Scheingewinnen"⁵⁾ andererseits verursacht wird, in ordnungskonformer Weise gemildert werden kann.⁶⁾ Dieser Sachverhalt ist gerade für mittelständische Betriebe wichtig, die häufig nicht über die Möglichkeit der sofortigen Reinvestition verfügen und die Abschreibungsgegenwerte für ein größeres Investitionsvorhaben erst einmal über einige Wirtschaftsjahre ansparen müssen.

1) Vgl. Weichsel, Lothar: Beschleunigte Abschreibung, Wachstum und Konjunktur, Wirtschafts- und Finanzwissenschaftliche Forschungen, hrsg. von H. Jecht, Bd. 3, Köln/Opladen 1964, S. 109.

2) Ebenda.

3) Jahresgutachten 1975 des SVR, a.a.O., Ziff. 443, S. 172.

4) Ebenda.

5) Vgl. z.B. Kappes, Hans-Peter/Severa, Borek D.: Investition und Finanzierung bei säkularer Inflation (Teil II), in: Der langfristige Kredit, 28. Jg. (1977), Heft 18, S. 593 f.

6) Vgl. o.V.: Argumentationspapier..., a.a.O., S. 3.

5.4.4. Zur Senkung von ertragsunabhängigen Steuern

Angesichts ihrer Substanzbesteuerungswirkung¹⁾ und ihres unmittelbaren "Kontaktes" zur Kapitalstruktur der Unternehmen liegt das Schwerkgewicht der Forderungen nach einer Senkung der ertragsunabhängigen Steuern bei der Vermögensteuer und der Gewerbekapitalsteuer,²⁾ wobei die Finanzierungswirkungen dieser beiden Steuern für mittelständische Unternehmen im Mittelpunkt der folgenden Überlegungen stehen.³⁾ Ausgangspunkt für die ertragsunabhängige Besteuerung ist dabei der Einheitswert des jeweiligen Betriebsvermögens (gemäß dem Bewertungsgesetz).⁴⁾ Danach unterliegen die eigenfinanzierten Gegenstände des Produktivvermögens der Vermögensteuer und der Gewerbekapitalsteuer.⁵⁾ Während Betriebsschulden von der Bemessungsgrundlage der Vermögensteuer abgezogen werden können, sind langfristige Fremdmittel als Dauerschulden dem Gewerbekapital zuzuschlagen und unterliegen somit der Gewerbekapitalsteuer.⁶⁾

-
- 1) Nach Berechnungen von ROSE muß z.B. eine Personenunternehmung rund 3% (eine Kapitalgesellschaft rund 6%) ihres Einheitswertes jährlich verdienen, wenn sie durch die Substanzbesteuerung - konstanter Geldwert angenommen - keine Vermögenseinbuße erleiden will: Vgl. Rose, Gerd: Ärgernis Substanzbesteuerung, in: Finanz-Rundschau, 30. Jg. (1975), Nr. 4, S. 82.
 - 2) Vgl. z.B. BDI (Hrsg.): Aktionsprogramm für industrielle Klein- und Mittelunternehmen, Drucksache 103, Köln, Mai 1975; Tenhof, Dieter: "Gewerbsteuer keine Großbetriebssteuer", in: Handelsblatt vom 13.7.1978, S. 4; Schäfer, Manfred, Der Einfluß des Steuersystems..., a.a.O., S. 130; vgl. ferner: Fußnote 1) S. 63 und Fußnote 1) S. 91 dieser Arbeit.
 - 3) Auf die Diskussion um die Abschaffung der Lohnsummensteuer, deren Bemessungsgrundlage nur in mittelbarem Zusammenhang zur Kapitalstruktur steht, soll hier nicht näher eingegangen werden: Vgl. hierzu z.B. Vogel, H.: "Wider die Besteuerung fiktiver Erträge und des Lohnaufwandes", in: Handelsblatt vom 7./8.7.1978, S. 4; Kannengießer, Walter: "Die Lohnsummensteuer muß weg", in: FAZ vom 30.8.1978, S. 11; Matthöfer, Hans: "Die Lohnsummensteuer paßt nicht in die Landschaft", in: Handelsblatt vom 11.9.1978, S. 5.
 - 4) Vgl. Lichy, Wolfgang: Besteuerung..., a.a.O., S. 17; Albach, Horst: Steuersystem und Investitionspolitik, a.a.O., S. 245 f.
 - 5) Das Produktivvermögen unterliegt also einer steuerlichen Doppelbelastung: Vgl. z.B. Wöhe, Günter: Die Steuern des Unternehmens, 3. Aufl. München 1975, S. 12 f.
 - 6) Vgl. Lichy, Wolfgang: Besteuerung..., a.a.O., S. 17; die Vermögensteuer belastet neben dem Betriebsvermögen auch noch das land- und forstwirtschaftliche Vermögen, das Grundvermögen und das sonstige Vermögen, vgl. z.B. Wöhe, Günter: Die Steuern des Unternehmens, a.a.O., S. 114 ff.

Daher kann die ertragsunabhängige Besteuerung einen nicht unerheblichen Einfluß auf die Zusammensetzung der betrieblichen Finanzierungsmittel ausüben.¹⁾ So nimmt die Vermögensteuerbelastung mit steigendem Verschuldungsgrad u.U. beträchtlich ab,²⁾ d.h. sie wirkt tendenziell einer Verbesserung der betrieblichen Eigenkapitalstruktur entgegen. Auch die Gewerbekapitalsteuer, die allerdings Eigenkapital und langfristiges Fremdkapital steuerlich gleich behandelt und damit ceteris paribus das Eigenkapital nicht diskriminiert, kann Kapitalstruktureffekte auslösen, indem vor allem mittelständische Unternehmen in der Absicht, ihre Gewerbesteuerschuld zu vermindern, langfristiges Fremdkapital durch kurzfristige Kredite substituieren, was wiederum ihre Krisenanfälligkeit zu erhöhen vermag.³⁾

Unterstellt man nun Entlastungen bei den genannten ertragsunabhängigen Steuern,⁴⁾ so tritt bei den betroffenen Unternehmen zunächst eine Fixkostenminderung ein,⁵⁾ die in gewinnschwachen Zeiten die Gefahr einer Substanzauszehrung mildert und sich gemäß dem Umfang der Steuersenkung positiv auf die Rentabilität der Betriebe auswirkt. Damit werden dem Unternehmenssektor zusätzliche Ressourcen überlassen, die zur Stärkung der Eigenkapitalbasis verwendet werden können, soweit sie im Unternehmen verbleiben. Geht man allerdings von einer längerfristigen Betrachtungsweise aus und nimmt man an, daß der Wettbewerb funktioniert, so wird der anfängliche Steuervorteil durch "Druck" auf die Güterpreise zumindest teilweise

1) Ebenda.

2) Vgl. z.B. Schäfer, Manfred: Der Einfluß des Steuersystems..., a.a.O., S. 131; Albach, Horst: Steuersystem und unternehmerische Investitionspolitik, a.a.O., S. 252: Albach weist hier nach, daß eine Erhöhung des Verschuldungsgrades von z.B. 50 % auf 70 % etwa eine Halbierung der Vermögensteuerlast bewirkt.

3) Vgl. hierzu S. 55 dieser Arbeit.

4) Hier wird von der 1977 eingeführten Senkung der Vermögensteuersätze ausgegangen: Vgl. hierzu S. 63, Fußnote 1) dieser Arbeit; ferner wird die Annahme getroffen, daß die Hinzurechnung von Dauerschulden zum Gewerbekapital entfallen soll.

5) Vgl. Jahresgutachten 1975 der SVR, a.a.O., Ziff. 444, S. 172.

wieder aufgehoben.¹⁾ Damit können Entlastungen bei ertragsunabhängigen Steuern zwar die Gefahren einer Substanz-aushöhlung mindern und somit die Krisenanfälligkeit in ertragsschwachen Jahren herabsetzen, sie sind aber unter der Bedingung eines wirksamen Wettbewerbs wenig dazu geeignet, die Unternehmensrentabilität dauerhaft zu verbessern und einen nachhaltigen Beitrag zur Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalkraft zu leisten.²⁾

Unter risikopolitischem Aspekt ist eine Senkung der ertragsunabhängigen Steuern insofern positiv zu beurteilen, als die Risikobeteiligung des Staates hier am geringsten ist³⁾ und die steuerliche Vorwegbelastung von Investitionen geschmälert wird. Allerdings wird durch eine solche Steuerentlastung der Grundsatz der Wettbewerbsneutralität tangiert,⁴⁾ da kapitalintensive Betriebe normalerweise eine relativ stärkere Begünstigung erfahren als vergleichbare arbeitsintensive Unternehmen. Um die Finanzierungswirkungen derartiger Steuersenkungen auf kleine und mittlere Unternehmen im einzelnen herauszuarbeiten, werden Vermögen- und Gewerbesteuer im folgenden getrennt behandelt.

Da die Vermögensteuer verhältnismäßig hohe Freibeträge vorsieht,⁵⁾ werden viele Kleinbetriebe mit geringem Anlagenbestand von einer Vermögensteuersatzsenkung nicht oder nur in geringem Maße entlastet, so daß diese Steuerbegünstigung vor allem kapitalintensiven mittelständischen und Großbetrieben zufällt. Hierbei ist allerdings - im Gegensatz zu Abschreibungserleichterungen, wo der Kontakt zum Investitionskalkül unmittelbar ist - mit erheblichen "Mitnahmeeffekten"

1) Ebenda.

2) Ebenda; so kommt der SVR hier zu dem Schluß, daß eine Senkung der ertragsunabhängigen Steuern unter konjunkturellen Aspekten in erster Linie nur psychologische Wirkungen zeigt.

3) Vgl. Jahresgutachten 1977/78 des SVR, a.a.O., Ziff. 439, S. 179.

4) Vgl. Gemper, Bodo B.: Probleme der Vermögensbesteuerung (II) - dargestellt am Beispiel der Vermögensteuer in der BR-Deutschland, in: WISU, 6. Jg. (1977), Heft 1, S. 29.

5) So gewährt der Gesetzgeber bei natürlichen Personen einen Freibetrag von je 70.000 DM für den Steuerpflichtigen, dessen Ehegatten und für jedes Kind: Vgl. z.B. Wöhe, Günter: Die Steuern des Unternehmens, a.a.O., S. 128.

zu rechnen,¹⁾ was diese Maßnahme vergleichsweise teuer macht²⁾ und der Annahme einer möglichst effizienten staatlichen Mittelverwendung zuwiderläuft.

In diesem Zusammenhang können auch verteilungspolitische Bedenken angemeldet werden, da der Staat hier ceteris paribus bereits "Besitzende" einseitig begünstigt. Dieses Argument ist aber insofern angreifbar, als die laufende Vermögensteuerschuld für die Unternehmen eine kalkulierbare Kostengröße und damit eine abwälzbare Steuerlast darstellt, wobei Großunternehmen aufgrund ihrer Marktstellung eine Überwälzung eher gelingen dürfte als kleinen und mittleren Unternehmen.³⁾

Dies gilt insbesondere dann, wenn sich eine Verlangsamung des Wachstumsprozesses mit verschärftem Wettbewerb und geringeren Ertragsaussichten abzeichnet, so daß eine volle oder teilweise Überwälzung erschwert wird oder sogar ausgeschlossen ist. Wenn dies aber zutrifft, bedeutet eine Milderung der Vermögensteuerlast praktisch eine Abgabenerleichterung insbesondere für mittelständische Betriebe.

Ansonsten sind zwar mit einer Vermögensteuersenkung keine spezifisch mittelständischen Förderungseffekte verbunden,⁴⁾ doch kann dadurch bei den betroffenen kleinen und mittleren Unternehmen, für die größere Investitionsvorhaben mit einem besonderen Wagnis verknüpft sind, die Gefahr einer Substanzauszehrung im Falle eines Investitionsfehlschlages gemindert⁵⁾ und die Anlage in Produktiv-

1) Vgl. Jahresgutachten des SVR 1977/78, a.a.O., Ziff. 443, S. 180.

2) Ebenda, Ziff. 437, S. 178.

3) Vgl. Gemper, Bodo B.: Probleme der Vermögensbesteuerung..., a.a.O., S. 29.

4) Dies gilt auch insofern, als die Vermögensteuer seit 1975 nicht mehr als Betriebsausgabe abzugsfähig ist, d.h. keine regressive Wirkung mit zunehmender Einkommensteuerprogression mehr auslösen kann: Vgl. Wöhe, Günter: Die Steuern des Unternehmens, a.a.O., S. 129; dieser Sachverhalt ändert aber wenig daran, daß das Produktivkapital durch eine erhebliche, nichtabzugsfähige Vermögensteuer belastet wird: Vgl. o.V.: "Gewerbsteuer um die Hälfte senken", in: Handelsblatt vom 20.6.1978, S. 4.

5) Vgl. Schäfer, Manfred: Der Einfluß des Steuersystems..., a.a.O., S. 131.

vermögen zumindest kurzfristig begünstigt werden. Auch trägt eine geringere Vermögensteuerlast dazu bei, daß die steuerbedingte Verschuldungsneigung abgemildert wird, d.h. die der Vermögensteuer innewohnende Diskriminierung des Eigenkapitals wird reduziert, was tendenziell relativ günstigere Voraussetzungen für die Eigenkapitalbereitstellung auch in mittelständischen Betrieben impliziert. Da die Vermögensteuerbelastung von Investitionen mit zunehmender Nutzungsdauer steigt,¹⁾ mittelständische Unternehmen aus Wettbewerbsgründen aber oft kapitalintensive Einmalinvestitionen mit längerer Laufzeit durchführen müssen, kann sich umgekehrt eine Vermögensteuersenkung auch fördernd auf die Vornahme von Sprunginvestitionen auswirken.

Im Gegensatz zur Senkung der Vermögensteuersätze beinhaltet die Annahme einer Freibetragerhöhung bei der Gewerbesteuer (auf 60.000 DM/Jahr) prima vista einen spezifisch mittelständischen Förderungseffekt,²⁾ weil hierdurch vor allem Kleinbetriebe mit verhältnismäßig geringem Anlagenbestand entweder ganz von dieser Steuer befreit sind oder doch zumindest erheblich entlastet werden.³⁾ Auch bei kapitalintensiven Betrieben nimmt das relative Gewicht dieser Steuerermäßigung mit zunehmendem Anlagenbestand und steigender Unternehmensgröße ab. Geht man allerdings davon aus, daß bei kapitalintensiver Produktion ein Freibetrag von 60.000 DM oft nicht ausreicht, um auch nur einen Arbeitsplatz zu finanzieren,⁴⁾ so ist der Steuerentlastungseffekt für kapitalintensive Mittelstandsbetriebe relativ geringer anzusetzen als bei

1) Vgl. Schäfer, Manfred: Der Einfluß des Steuersystems..., a.a.O., S. 131.

2) Vgl. hierzu Fußnote 1) S.63 dieser Arbeit; ähnliche Unterlegungen können auch für die Freibeträge der Lohnsummensteuer und der Gewerbebeitragsteuer angestellt werden: Vgl. Presse und Informationsamt der Bundesregierung (Hrsg.): Mittelstandspolitische Zwischenbilanz, Aktuelle Beiträge zur Wirtschafts- und Finanzpolitik, Nr. 95, Bonn 1977, S. 2.

3) Vgl. z.B. o.V.: "Vermögensteuer und Gewerbesteuer - Folgen des Steueränderungsgesetzes 1977 für die Unternehmen", in: Blick durch die Wirtschaft, hrsg. von der FAZ, Ausgabe vom 23.7.1977, S. 1.

4) Vgl. Tenhof, Dieter: "Gewerbesteuer keine Großbetriebssteuer", a.a.O., S. 4.

arbeitsintensiven Unternehmen vergleichbarer Größenordnung. Die Begünstigungswirkung wird bei den betroffenen Mittelstandsunternehmen aber noch insofern geschmälert, als eine geringere Gewerbesteuerkapitalsteuerschuld als Betriebsausgabe abzugsfähig ist,¹⁾ so daß ceteris paribus höhere Gewinne auszuweisen sind und somit die Ertragsteueransprüche des Staates steigen. Dies bewirkt zwar, daß die regressive Wirkung der Abzugsfähigkeit bei der Einkommensteuer reduziert wird,²⁾ die größenabhängige Benachteiligung solcher Mittelstandsunternehmen, die unterhalb der Endstufe der Einkommensteuerprogression anzusiedeln sind, bleibt per se aber fortbestehen und hat zur Folge, daß weiterhin eine steuerbedingte relative Verteuerung der langfristigen Kreditaufnahme kleiner und mittlerer Betriebe stattfindet.³⁾

Unter der Annahme, daß die Gemeinden den Steuerausfall, den höhere Freibeträge auslösen, durch Heraufsetzen der Hebesätze z.B. bei der Gewerbesteuer auszugleichen versuchen, ist eine Steuerbelastungsverschiebung zu konstatieren.⁴⁾ Größere und vor allem kapitalintensive Mittelstandsbetriebe, bei denen der Entlastungseffekt eines höheren Freibetrages durch die Belastungswirkung eines höheren Hebesatzes bei der Gewerbesteuer - Aufkommensneutralität vorausgesetzt - überkompensiert wird, sowie Großbetriebe, soweit sie in einer Gemeinde überhaupt ansässig sind, finanzieren in diesem Fall praktisch die Steuervergünstigung für Kleinunternehmen. Unter der Prämisse, daß in einer Gemeinde nur mittelständische Betriebe angesiedelt sind, werden demnach ceteris paribus verbesserte Eigenkapitalbildungsmöglichkeiten auf Seiten der Kleinbetriebe durch verschlechterte steuerliche Rahmenbedingungen für mittlere Unternehmen "erkauft", so daß höhere Freibeträge bei der Gewerbesteuer unter den obigen Voraussetzungen ein wenig

1) Vgl. hierzu S. 80 dieser Arbeit, dort auch Fußnote 3).

2) Vgl. S. 55 dieser Arbeit.

3) Ebenda.

4) Vgl. z.B. Tenhof, Dieter: Gewerbesteuer..., a.a.O., S. 4; Vogel, H.: Wider die Besteuerung..., a.a.O., S. 4.

geeignetes Mittel sind, um die Bereitstellung von haftenden Mitteln in allen nichtemissionsfähigen Unternehmen zu fördern.

Im Zusammenhang mit Reformvorstellungen zur Gewerbesteuer¹⁾ wird häufig der Vorschlag unterbreitet, die Hinzurechnung der Dauer-schulden zum Gewerbekapital und der Schuldzinsen zum Gewerbeertrag aufzuheben, um vor allem mittelständische Betriebe, die bei ihrer Investitionsfinanzierung angesichts einer dünnen Eigenkapitaldecke in besonderem Maße auf Fremdkapital angewiesen sind, steuerlich zu begünstigen.²⁾ Unter den hier interessierenden Finanzierungsaspekten hätte eine derartige Maßnahme, deren Wirkungsgrad in erster Linie von der Höhe der Verschuldung abhängig ist, allerdings den Nachteil, daß auch die Gewerbesteuer zu einer Diskriminierung des Eigenkapitals gegenüber dem Fremdkapital führen würde,³⁾ denn Betriebe mit einer höheren Eigenkapitalausstattung würden dann steuerlich relativ stärker belastet als Unternehmen, die mit einem hohen Fremdfinanzierungsanteil arbeiten, was der Prämisse einer nachhaltigen Verbesserung der mittelständischen Eigenkapitalkraft zuwiderläuft.

Zusammenfassend läßt sich also feststellen, daß die Senkung der Vermögensteuersätze zwar die Durchführung mittelständischer Sprung-investitionen begünstigen kann und die Gefahr eines Substanzein-griffs zu mildern vermag, jedoch ist diese Maßnahme wegen der zu

1) Zur Gewerbesteuerreform vgl. z.B. Gutachten der Steuerreform-kommission 1971, a.a.O., S. 440 f.; Institut "Finanzen und Steuern", Brief 162, S. 16 ff.; Jahresgutachten 1976/77 des SVR, a.a.O., Ziff. 353 ff. S. 143 f.; Vogel, H.: Wider die Besteue-rung..., a.a.O., S. 4; vgl. auch Fußnote 1) S.92 dieser Arbeit.

2) Vgl. Vogel, H.: Die Besteuerung der Unternehmen..., a.a.O., S. 5; o.V.:Gewerbekapitalsteuer sollte verschwinden,in: Handels-blatt vom 21.6.1978, S. 2; Rodenstock, Rolf: "Der Mittelstand braucht Hilfe", a.a.O., S. 3.

3) Vgl. Institut "Finanzen und Steuern", Brief 162, a.a.O., S. 27; o.V.: Gewerbekapitalsteuer sollte verschwinden, a.a.O., S. 2, o.V.: "Die Betriebe kämen vom Regen in die Traufe", in: Handelsblatt vom 23.8.1978, S. 2; Sondergutachten des SVR vom 19. Juni 1978: Zur wirtschaftlichen Lage im Juni 1978, unveröffentlichtes Manuskript, S. 17.

erwartenden Mitnahmeeffekte relativ teuer und löst - sieht man einmal von den tendenziell geringeren Überwälzungsspielräumen kleiner und mittlerer Unternehmen ab - keine spezifisch mittelständischen Förderungswirkungen aus. Auch ist davon unter der Prämisse eines wirksamen Wettbewerbs auf die Dauer keine nachhaltige Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalbasis zu erwarten. Die bei der Gewerbekapitalsteuer getroffenen Annahmen bewirken, daß eine bloße Erhöhung der Freibeträge zu einer Steuerlastverschiebung zwischen Mittelstandsunternehmen verschiedener Größe führen kann, während eine Veränderung der Hinzurechnungsvorschriften eine weitere Diskriminierung des Eigenkapitals verursachen würde, was letztlich einer Verbesserung der Eigenkapitaldecke nichtemissionsfähiger Unternehmen wenig förderlich ist. Ein wirksamer Entlastungseffekt bei der Gewerbekapitalsteuer ist somit für mittelständische Unternehmen nur dann zu erwarten, wenn eine Steuerkompensationsregelung gefunden wird, die über eine abschließliche Steuerlastverschiebung zwischen kleinen und mittleren Unternehmen bzw. Großbetrieben hinausgeht.

5.4.5. Die Problematik einer steuerfreien Investitionsrücklage

In der Diskussion um den Abbau struktureller Finanzierungshemmnisse wird häufig auch die Forderung nach einer steuerfreien Investitionsrücklage erhoben,¹⁾ wobei diesem Instrument weniger konjunkturpolitische Ankurbelungsabsichten zuerkannt werden, sondern vielmehr an eine langfristige, strukturpolitisch motivierte Maßnahme zur Steigerung der Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit kleiner

1) So z.B. von sechs Spitzenverbänden der Deutschen Wirtschaft: u. a. BDI, DIHT, Zentralverband des Deutschen Handwerks; vgl. o. V.: "Investitionsrücklage für den Mittelstand", in: Handelsblatt vom 24.11.1977, S. 1; BDI (Hrsg.): Aktionsprogramm für industrielle Klein- und Mittelunternehmen, a.a.O., S. 5; o.V.: Handel und Handwerk: Investitionsrücklage, in: Handelsblatt vom 21.10.1975, S. 2; Gesetzentwurf zur Änderung des Einkommensteuergesetzes (Antrag der CDU/CSU - Fraktion), in: Deutscher Bundestag, 6. Wahlperiode, Drucksache VI/2620, Vorblatt und S. 1.

und mittlerer Unternehmen gedacht ist.¹⁾

In diesem Zusammenhang ist z.B. der Vorschlag unterbreitet worden, mittelständischen Betrieben die Möglichkeit einzuräumen, bis zu 25 % des steuerpflichtigen Jahresgewinnes, maximal jedoch 25.000 DM, in eine steuerfreie Investitionsrücklage einstellen zu dürfen.²⁾

Da der zurückgelegte Betrag nachzuversteuern ist, falls er binnen fünf Jahren nicht einer investiven Verwendung zugeführt wird, liegt eine endgültige Steuerersparnis nur dann vor, wenn auch tatsächlich Investitionen getätigt werden. Unterstellt man aber im folgenden, daß die künftigen Abschreibungen um die steuerfreie Investitionsrücklage der Vergangenheit zu kürzen sind, so nimmt dieses Instrument den Charakter einer vorgezogenen "Wertminderung" an und gewährt dem Unternehmenssektor - allerdings unter der Annahme, daß Gewinne in dieser Höhe auch erzielt werden - eine Steuerstundung mit einem Liquiditätseffekt und einem Zinsgewinn.³⁾ Die Wirkung dieser Steuerstundung wird aber dann quasi perpetuiert, wenn parallel zur Abschreibungskürzung schon wieder eine neue Investitionsrücklage für die nächste Sprunginvestition gebildet werden darf.

Deutet man diesen Vorschlag nun als Prämisse, so kommen prinzipiell zwei Fälle in Betracht:

1. Alle Unternehmen unabhängig von ihrer Größe können eine solche steuerfreie Investitionsrücklage bilden.
2. Nur mittelständische Unternehmen werden begünstigt.

Lezt man bei der volkswirtschaftlichen Würdigung dieser Maßnahme zunächst den ersten Fall zugrunde, so gilt der absolute Höchstbe-

1) Vgl. z.B. o.V.: Handel und Handwerk..., a.a.O., S. 2; vgl. auch S. 93 dieser Arbeit.

2) Vgl. z.B. o.V.: Investitionsrücklage für den Mittelstand, a.a.O., S. 1; Schäfer, Manfred: Der Einfluß des Steuersystems..., a.a.O., S. 132 f.; o.V.: Handel und Handwerk..., a.a.O., S. 2.

3) Vgl. Wöhe, Günter: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Bd. I, 5. Aufl., München 1978, S. 603.

trag - immer unter der Voraussetzung, daß auch ein entsprechendes Gewinnvolumen anfällt - für alle Unternehmen gleichermaßen.¹⁾ Der Begünstigungseffekt für kleine und mittlere Unternehmen besteht nun darin, daß eine derartige steuerfreie Rücklage mit zunehmender Unternehmensgröße an Gewicht verliert, denn die relative Steuerersparnis, d.h. das Verhältnis von "Steuergegninn" zu Steuerschuld, ist in der Regel um so größer, je kleiner ein Betrieb ist, auch wenn die absoluten Steuervorteile mit zunehmender Einkommensteuerprogression steigen.²⁾ Der Vorzug dieser Maßnahme liegt darin, daß erfolgreichen mittelständischen Betrieben eine zusätzliche Chance geboten wird, das zur Durchführung einer Sprunginvestition erforderliche Eigenkapital anzusparen. Eine steuerfreie Investitionsrücklage verbessert also ceteris paribus sowohl die Eigenkapitalbildungsmöglichkeiten und somit die Voraussetzungen für die Aufnahme von investitionsnotwendigem Fremdkapital, als auch die Unternehmensrentabilität, was eine tendenziell höhere Bereitschaft zur Anlage in Risikokapital impliziert. Bei dauerhafter Beibehaltung der steuerfreien Investitionsrücklage kann dieser Effekt verstärkt oder abgeschwächt werden, je nach dem, ob die Kürzung der künftigen Abschreibungsgegenwerte durch die mögliche Neubildung von steuerfreien Investitionsrücklagen überkompensiert oder unterschritten wird. Da steuerfreie Investitionsrücklagen nur bei entsprechenden Gewinnen gebildet werden können, partizipiert der Staat im Fall eines Fehlschlages auch hier am Investitionswagnis privater Unternehmen, denn in verlustreichen Jahren lösen selbst gekürzte Abschreibungen keine höheren Ertragsteueransprüche für den Fiskus aus. Dabei besteht allerdings die Gefahr einer kumulierten Risikobeteiligung des Staates, wenn gleichzeitig auch Verlustrücktrag und zusätzliche Abschreibungserleichterungen zur Anwendung kommen können.³⁾ Der Möglichkeit, mit einer steuerfreien Investitionsrücklage einen weiteren Beitrag zum Abbau von finanziellen Wettbewerbshemmnissen bzw. zur Minderung der Krisenanfälligkeit kleiner

1) Vgl. o.V.: Handel und Handwerk..., a.a.O., S. 2.

2) Ebenda.

3) Vgl. auch S. 103 dieser Arbeit.

und mittlerer Unternehmen leisten zu können, steht also der ordnungspolitische Einwand einer zu starken "Sozialisierung von Ver-lusten" gegenüber.

Da es sich aber bei dieser Form der Investitionsrücklage um ein steuerlich subventioniertes Ansparen von Investitionen handelt, können aus gesamtwirtschaftlicher Sicht weitere gewichtige Ein-wände geltend gemacht werden. Zwar wird im vorliegenden Fall der Grundsatz der steuerlichen Gleichbehandlung aller Unternehmen be-achtet, doch sind erhebliche ordnungs- und verteilungspolitische Bedenken anzumelden, da hierbei Unternehmereinkommen gegenüber Einkünften aus unselbständiger Arbeit einseitig begünstigt wer-den,¹⁾ d.h. das Prinzip der Gleichmäßigkeit der Besteuerung wird verletzt.²⁾ Dies gilt wegen der Gewinnabhängigkeit dieser Maßnahme grundsätzlich auch für verlustreiche Grenzunternehmen,³⁾ deren Ausscheiden durch die relative Besserstellung ihrer erfolgreichen Konkurrenten eher noch beschleunigt wird. Insofern sind bei einer steuerfreien Investitionsrücklage keine ordnungspolitisch bedenkl-ichen Konservierungseffekte zu konstatieren.

Da eine steuerfreie Investitionsrücklage aber praktisch mit einer Vermögenssubvention für Unternehmen zu identifizieren ist, läuft sie auf eine Form der "Sparförderung" hinaus, die mit dem be-stehenden System einer auf niedrige Einkommen beschränkten Spar-förderung nicht zu vereinbaren ist.⁴⁾ Würde dieses Instrument einge-führt, so wäre eine Verschärfung des Verteilungskampfes z.B. auf der Tarifvertragsebene geradezu vorprogrammiert, so daß die Gefahr besteht, daß der ursprüngliche Förderungseffekt z.B. durch höhere Lohnzugeständnisse zunichte gemacht oder sogar überkompensiert

1) Vgl. Institut "Finanzen und Steuern", Brief 151, a.a.O., S. 36; Coester, Franz: Bedrohte Selbständigkeit?, a.a.O., S. 81.

2) Vgl. Gutachten der Steuerreformkommission 1971, a.a.O., S. 551.

3) Ebenda, S. 552.

4) Vgl. Jahresgutachten 1975 des SVR., a.a.O., Ziff. 446, S. 173.

wird. Daneben sind wegen der hier angenommenen globalen Konzeption dieser Maßnahme nicht nur relativ hohe haushaltsmäßige Belastungen¹⁾ zu erwarten, sondern auch erhebliche Mitnahmeeffekte, vor allem bei großen Unternehmen, zu berücksichtigen,²⁾ was dieses Instrument relativ teuer macht und einen Verstoß gegen die Prämisse einer möglichst effizienten Verwendung von Etatmitteln darstellt. Die haushaltsmäßige Belastung wird allerdings insofern wieder reduziert, als ein höheres betriebliches Eigenkapital ceteris paribus die ertragsunabhängigen Bemessungsgrundlagen der Vermögen- und Gewerbesteuer anhebt und dort größere Steueransprüche auslöst. Außerdem fließen dem Staat, soweit die steuerfreie Investitionsrücklage tatsächlich Neuinvestitionen induziert, in künftigen Perioden wachstumsbedingte Steuermehreinnahmen zu.

Eine derartige Steuervergünstigung ist auch deswegen bedenklich, weil sie zu einer Verzerrung der öffentlichen Haushalte führt, denn die entstehenden finanziellen Belastungen werden auf der Ausgaben-seite nicht offen ausgewiesen, sondern bereits mit den Steuereinnahmen saldiert.³⁾ Ferner ist zu berücksichtigen, daß die Vorteilswirkung einer steuerfreien Investitionsrücklage bei Einzel- und Personenunternehmen mit geringerem Einkommen und daher niedrigerer Einkommensteuerprogression kleiner ist als bei Betrieben mit höheren Gewinnen.⁴⁾

Ordnungspolitische Bedenken können auch aus der Auflage der Nachversteuerung resultieren. Zwar beinhaltet die zeitliche Befristung auf fünf Jahre den pädagogischen Effekt, auch mittelständische Unternehmen zu einer längerfristigen Investitionsplanung zu veranlassen,⁵⁾ doch besteht bei dieser Ausgestaltung die Gefahr, daß

- 1) So würde der Steuerausfall unter den obigen Annahmen in den ersten Jahren rund 4 Mrd. DM pro anno ausmachen: Vgl. Institut "Finanzen und Steuern", Brief 151, a.a.O., S. 37.
- 2) Vgl. Jahresgutachten 1975 des SVR, a.a.O., Ziff. 445, S. 172.
- 3) Vgl. Gutachten der Steuerreformkommission 1971, a.a.O., S. 552.
- 4) Vgl. Institut "Finanzen und Steuern", Brief 151, a.a.O., S. 36; vgl. hierzu auch S.95 f. dieser Arbeit.
- 5) Vgl. o.V.: Handel und Handwerk..., a.a.O., S. 2.

insbesondere kleinere Betriebe zu übersteigerten bzw. Fehlinvestitionen verleitet werden,¹⁾ ohne daß letztlich ihre Eigenkapitalquote wesentlich verbessert wird.²⁾ Andererseits kann, soweit die gewonnenen Mittel inzwischen eine andere Verwendung gefunden haben, eine existenzgefährdende Bedrohung durch plötzliche Steuernachzahlungen eintreten.³⁾ Eine steuerfreie Investitionsrücklage als dauerhafter Anreiz zum "Investitionsansparen" birgt fernerhin die Gefahr in sich, während einer Hochkonjunktur prozyklische Effekte auszulösen und damit suspendiert zu werden, was gerade für die Investitionsplanung in mittelständischen Betrieben ein zusätzliches Risikomoment darstellt.

Betrachtet man nun den Fall 2, so sind zwar geringere haushaltsmäßige Belastungen und Mitnahmeeffekte in Rechnung zu stellen, da Großunternehmen aus dem Kreis der Begünstigten ausscheiden, und somit auch eine relativ größere Mittelstandsförderungswirkung zu erwarten, jedoch wird hier im Gegensatz zu Fall 1 das Prinzip der steuerlichen Gleichbehandlung aller Unternehmen durchbrochen, was allerdings mit strukturellen Finanzierungsnachteilen begründet werden könnte, und die Problematik einer befriedigenden Abgrenzung der mittelständischen Unternehmen aufgeworfen.⁴⁾ Damit müßte eine weitere Komplizierung des Steuersystems in Kauf genommen werden.⁵⁾ Ansonsten büßen die diskutierten Einwände auch bei diesem Fall kaum an Gültigkeit ein.

Somit kann festgestellt werden, daß eine strukturpolitisch motivierte, steuerfreie Investitionsrücklage, die prima vista zur Linderung mittelständischer Finanzierungsprobleme geradezu prädestiniert zu sein schien, vor allem wegen ordnungs- und verteilungspolitischer Bedenken als Instrument zur Selbstfinanzierungs-

1) Vgl. Institut "Finanzen und Steuern", Brief 151, a.a.O., S. 35.

2) Coester, Franz: Bedrohte Selbständigkeit?, a.a.O., S. 82.

3) Vgl. Institut "Finanzen und Steuern", Brief 151, a.a.O., S. 35.

4) Vgl. Gutachten der Steuerreformkommission 1971, a.a.O., S. 553; vgl. auch S. 13 ff. dieser Arbeit.

5) Vgl. Kann, Günter: Staatliche Maßnahmen..., a.a.O., S. 44.

förderung kleiner und mittlerer Betriebe praktisch nur wenig geeignet ist.¹⁾

5.4.6. Kritische Würdigung der Förderungsmaßnahmen

Bei der volkswirtschaftlichen Würdigung von steuerlichen Maßnahmen zur Verbesserung der Wettbewerbsbedingungen kleiner und mittlerer Unternehmen sind vor allem ordnungs-, wachstums-, verteilungs-, struktur- und haushaltspolitische Gesichtspunkte in Betracht zu ziehen. Ordnungspolitische Überlegungen spielen dabei z.B. im Hinblick auf die Selektionswirkungen von Förderungsinstrumenten eine wichtige Rolle, wobei strukturkonservierende Elemente in der Regel um so weniger ins Gewicht fallen, je mehr sich die steuerlichen Maßnahmen am Unternehmenserfolg orientieren (Vgl. z.B. Abschreibungserleichterungen und Verlustrücktrag). Die Gewinnabhängigkeit von Förderungsmaßnahmen impliziert allerdings, daß mittelständische Unternehmen - je nach Ausgestaltung der Instrumente - relativ um so weniger begünstigt werden, je niedriger ihr Stellenwert in der Einkommensteuerprogression einzustufen ist.

Unter wachstumspolitischen Aspekten interessieren hier in erster Linie die längerfristigen Auswirkungen von Steuervergünstigungen auf die Ertragslage und die Kapitalstruktur kleiner und mittlerer Unternehmen und damit der Einfluß auf die Rahmenbedingungen für Sprunginvestitionen. Kurzfristig positive Effekte auf die Ertragslage mittelständischer Betriebe können - verlustfreie Jahresabschlüsse jetzt oder in der Vergangenheit angenommen - bei allen diskutierten Instrumenten festgestellt werden, auf längere Sicht aber kann - wirksamer Wettbewerb vorausgesetzt - allenfalls durch eine steuerfreie Investitionsrücklage eine nachhaltige Verbesserung der Ertragssituation erzielt werden.

1) Zu diesem Votum kommt u.a. auch die Steuerreformkommission: Vgl. Gutachten der Steuerreformkommission 1971, a.a.O., S. 552.

Bezüglich des wachstumspolitisch bedeutsamen Einflusses auf die Eigenkapitalbasis bzw. -struktur kleiner und mittlerer Unternehmen kann konstatiert werden, daß Abschreibungserleichterungen und Ver-lustrücktrag - sieht man von einem möglichen Zinsgewinn einmal ab - ceteris paribus "nur" einen verlustbedingten Substanzverzehr bremsen können, nicht aber zur zusätzlichen Eigenkapitalbildung beitragen. Dagegen können Mittel, die aus der Senkung von ertrags-unabhängigen Steuern resultieren, zumindest kurzfristig die Haftungsgrundlage kleiner und mittlerer Unternehmen stärken, lang-fristig aber sind unter der Prämisse eines wirksamen Wettbewerbs nur insofern positive Eigenkapitalstrukтураuswirkungen zu erwarten, als die Hinzurechnungsvorschriften bei der Gewerbesteuer aufrecht-erhalten werden,¹⁾ da sonst eine weitere steuerliche Diskriminierung des Eigenkapitals erfolgen würde, und bei geringeren Vermögen-steuersätzen die steuerbedingte Verschuldungsneigung tendenziell abnimmt. Die Abzugsfähigkeit der Gewerbesteuerschuld als Betriebs-ausgabe hat allerdings bei einkommensteuerpflichtigen Unternehmen den mittelstandspolitisch unerwünschten Nebeneffekt, daß sie die langfristige Fremdkapitalaufnahme kleinerer Betriebe relativ um so mehr verteuert, je niedriger deren Progressionsstufe bei der Einkommensteuer anzusetzen ist. Ferner wird durch eine geringere ertragsunabhängige Steuerlast die Gefahr einer Substanzaushöhlung in ertragsschwachen Jahren ebenso gemindert wie die fiskalische Vorwegbelastung von Sprunginvestitionen. Voraussetzung dafür ist aber z.B., daß Gewerbesteuervergünstigungen nicht über Steuerlast-verschiebungen zwischen Mittelstandsunternehmen verschiedener Größe und Kapitalintensität finanziert werden.

Eine steuerfreie Investitionsrücklage hingegen kann in erfolg-reichen Mittelstandsbetrieben unmittelbar zu einer zusätzlichen Eigenkapitalbildung führen, was aber - wie bereits erwähnt - auf erhebliche Einwände stößt.

Aus wachstumspolitischer Perspektive ist weiterhin wichtig, daß der Staat durch Abschreibungserleichterungen, Verlustrücktrag und steuerfreie Investitionsrücklage stärker an den gestiegenen Risiken

1) Vgl. hierzu S.110 dieser Arbeit.

privater Investitionen zu partizipieren vermag, was sich gerade auf die Investitionsbereitschaft mittelständischer Unternehmen tendenziell positiv auswirkt. Hier besteht allerdings die ordnungspolitisch bedenkliche Gefahr einer kumulierten "Sozialisierung privater Verluste", wenn alle drei Instrumente gleichzeitig zur Anwendung kommen können. Dies wiederum spricht gegen die parallele Einführung der genannten Instrumente. Deswegen und angesichts ihres unmittelbaren "Kontaktes" zum Investitionskalkül sind dauerhafte Abschreibungserleichterungen - u.U. ergänzt durch einen Verlustrücktrag - im Rahmen des Ertragsteuersystems für eine Risikobeteiligung des Staates am ehesten geeignet.

Da eine Förderung der mittelständischen Selbstfinanzierung ceteris paribus auf eine einseitige Begünstigung des Unternehmenssektors hinausläuft, sofern nicht allgemeine Steuerermäßigungen erwogen werden, steht eine steuerliche Verbesserung der Wettbewerbsbedingungen kleiner und mittlerer Unternehmen im Spannungsfeld zwischen verteilungspolitischen Bedenken und wachstums- bzw. wettbewerbspolitischen Notwendigkeiten. Limitierender Faktor für die Selbstfinanzierungsförderung kleiner und mittlerer Betriebe ist ferner auch die jeweilige Finanzlage der öffentlichen Haushalte, wobei die Etatbelastung in der Regel um so geringer ist und die spezifisch mittelständischen Förderungseffekte umso größer sind, je stärker eine Maßnahme durch entsprechende Restriktionen wie z.B. Höchstbeträge auf die Belange mittelständischer Betriebe zugeschnitten ist. Auch ordnungs- und haushaltspolitisch bedenkliche Mitnahmeeffekte können dadurch z.T. erheblich reduziert werden, da die Begünstigungen für Großbetriebe entweder entfallen oder doch zumindest vermindert werden (Vgl. z.B. Verlustrücktrag und steuerfreie Investitionsrücklage, hier insbesondere Fall 2). Eine Beschränkung der Förderung auf ausschließlich mittelständische Unternehmen wirft jedoch steuersystematische Probleme sowie die "leidige" Abgrenzungsfrage auf.

Da die politische Durchsetzbarkeit von finanzpolitischen Maßnahmen zugunsten kleiner und mittlerer Betriebe mehr oder weniger von generellen Steuererleichterungen für alle politisch bedeutsamen

Gruppen abhängt, bleibt insbesondere bei einer angespannten Lage der öffentlichen Haushalte nur der Weg der "kleinen Schritte"¹⁾ bzw. des "Kompromißprinzips"²⁾, um längerfristig zu einer nachhaltigen Verbesserung der steuerlichen Wachstums- und Wettbewerbsbedingungen kleiner und mittlerer Unternehmen zu gelangen. Notwendige Bedingung für die Stärkung der mittelständischen Wettbewerbsfähigkeit ist weiterhin, daß die fiskalpolitischen Förderungsinstrumente als langfristige Dispositionsgrundlage für Sprunginvestitionen dienen können, denn je größer die Gefahr ist, daß strukturell motivierte Maßnahmen im nächsten Boom wegen prozyklischer Wirkungen dem Rotstift zum Opfer fallen, um so weniger sind sie zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für mittelständische Einmalinvestitionen geeignet (so z.B. die steuerfreie Investitionsrücklage).

Angesichts eines hohen und tendenziell steigenden Kapitalbedarfs bei der mittelständischen Sprunginvestitionsfinanzierung, die wegen des damit verbundenen Risikos nur mit einer zureichenden Eigenkapitalbasis durchgeführt werden kann, und infolge der vergleichsweise engen etatmäßigen und politischen Spielräume für eine steuerliche Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen, die sich im wesentlichen auf Steuerstundungen und auf eine größere Risikoteilung des Staates beschränken, reichen die absoluten Selbstfinanzierungsbeträge auch bei relativ guter Ertragslage oft nicht aus, um genügend Haftungskapital, wovon wiederum die Gewährung ausreichender Fremdmittel abhängig ist, für die Finanzierung abgerundeter Investitionsvorhaben bereitstellen zu können.³⁾ Hinzu kommt, daß in den typisch mittelständischen Rechtsformen die permanente Gefahr einer entnahmebedingten Substanzschmälerung

1) Vgl. Thiel, Eberhard: Grenzen der Steuerpolitik, in: Wirtschaftsdienst, Nr. VII/1978, S. 323.

2) Vgl. Industriekreditbank AG / Deutsche Industriebank: Bericht über das Geschäftsjahr 1977/78 (1. April 1977 bis 31. März 1978), S. 19.

3) Vgl. z.B. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 109; Industriekreditbank AG: Bericht über das 25. Geschäftsjahr (1. April 1973 bis 31. März 1974), S. 41; Pöhl, Karl Otto: Wie können die "Kleinen" ihre Expansion finanzieren?, a.a.O., S. 28; Bayer, Hans: Das mittlere personengeprägte Unternehmen.., a.a.O., S. 147.

besteht, da die Inhaber ihre Ansprüche gegenüber dem Betrieb wesentlich wirksamer vertreten können als z.B. die Aktionäre großer Publikumsgesellschaften.¹⁾ Somit kann die investitionsnotwendige Haftungsbasis häufig nur durch Eigenkapitalaufnahme von außen erweitert werden. Es sind daher im folgenden die Möglichkeiten und Probleme einer Beteiligungsfinanzierung bei mittelständischen Unternehmen zu untersuchen.

1) Vgl. Industriekreditbank AG: Bericht über das 25. Geschäftsjahr, a.a.O., S. 41; vgl. auch S. 48 dieser Arbeit.

6. Kapitel : Zur Problematik erwerbswirtschaftlicher Mittelstands-beteiligungen

6.1. Wesen, Formen und Ansatzpunkte einer mittelständischen Beteiligungsfinanzierung zu Marktbedingungen

6.1.1. Charakteristika einer Eigenkapitalzuführung durch Privatpersonen

Da die absoluten Eigenkapitalbeträge der Selbstfinanzierung oft nicht ausreichen, um wachstums- und wettbewerbsbedingte Einmalinvestitionen durchzuführen, besteht in kleinen und mittleren Unternehmen, vor allem bei relativ hohem Verschuldungsgrad, häufig die Notwendigkeit einer Eigenkapitalzuführung von außen, wenn nicht auf die Ausnutzung weiterer Ertragsspielräume sowie auf eine nachhaltige Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit verzichtet werden soll.

Identifiziert man nun die Eigenkapitalaufnahme von außen mit dem Begriff der Beteiligungsfinanzierung, so umfaßt dieser alle Formen der Eigenkapitalbeschaffung durch Kapitaleinlagen, sei es durch bereits vorhandene Gesellschafter oder sei es, daß neue Gesellschafter hinzutreten.¹⁾ Dabei läßt sich zwischen tätigen Teilhabern, die nicht nur bei der Geschäftsführung mitwirken, sondern normalerweise auch mit ihrem Privatvermögen haften, und nichttätigen Gesellschaftern, die lediglich eine Kapitaleinlage zeichnen, unterscheiden.²⁾ Allen mittelständischen Beteiligungsformen gemeinsam ist jedoch der weitgehend versperrte Zutritt zum organisierten Kapitalmarkt,³⁾ so daß für die Beteiligungsfinanzierung kleiner und

1) Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred: Finanzwirtschaft der Unternehmung, München 1977, S. 171.

2) Ebenda, S. 171 ff.; ferner: Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 16 f.; in der Geschäftsführung tätige Teilhaber sind in der Regel die Gesellschafter der OHG und die Komplementäre einer KG, nichttätige Teilhaber können z.B. die stillen Gesellschafter, die Kommanditisten einer KG, aber auch Mitinhaber von mittelständischen GmbH oder kleinen AG sein.

3) Vgl. hierzu S. 4 und S. 46 f. dieser Arbeit.

mittlerer Unternehmen nur ein begrenzter, mehr oder weniger verschlossener Anlagemarkt zur Verfügung steht.¹⁾ Die Ursachen hierfür sind vielfältiger Natur und werden in erster Linie mit der meist fehlenden Rechtsform der AG und mehr noch mit der zu geringen Unternehmensgröße begründet.²⁾

Schwierigkeiten beim Zustandekommen von Mittelstandsbeiträgen können dabei sowohl von der Nachfrage-, als auch von der Angebotsseite ausgehen. Aus der Perspektive eigenkapitalnachfragender Mittelstandsunternehmen impliziert die Beitragsfinanzierung eine Einengung ihrer bisherigen Unabhängigkeit, da sich außenstehende oder tätige Gesellschafter, deren Eigenkapitaleinlage sich nicht durch dingliche Sicherheiten - wie im Fall der Fremdfinanzierung - schützen läßt, sondern den Gläubigern gegenüber als haftende Masse dient, nur durch die Wahrnehmung entsprechender Kontroll- und Mitspracherechte gegen mögliche Kapitalverluste absichern können.³⁾ Die Eigenkapitalaufnahme setzt hier also eine Abkehr vom typisch mittelständischen Postulat nach absoluter Unabhängigkeit und Eigenständigkeit voraus, was neben den Renditeansprüchen des potentiellen Kapitalgebers als zusätzlicher "Preis" zu zahlen ist.⁴⁾ Die mittelständische Bereitschaft zu derartigen Zugeständnissen ist aber in der Regel skeptisch zu beurteilen. So konnte z.B. OELSCHLÄGER⁴⁾ empirisch nachweisen, daß sowohl gegen die Aufnahme eines stillen Gesellschafters (Ablehnungsquote: über 70 %), als auch gegenüber einem tätigen Teilhaber (Ablehnungsquote: weit über 60 %) eine recht reservierte Haltung eingenommen wird.⁵⁾ Als Hauptgründe hierfür werden die zu starke Beschneidung der wirtschaftlichen Unabhängigkeit sowie Angst vor Streitigkeiten und Ärger genannt, Gründe

1) Vgl. z.B. Niedermeyer, Jürgen: Zur Bedeutung des Kapitalmarktes..., a.a.O., S. 123 ff.

2) Vgl. hierzu S. 46 ff. dieser Arbeit.

3) Vgl. Gutenberg, Erich: Grundlagen..., a.a.O., S. 138.

4) Vgl. Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 47 ff., insbesondere S. 49 f. und S. 52 f.

5) Zu ähnlichen empirischen Ergebnissen kommt auch eine Prognosestudie: Vgl. Prognos AG: Die öffentliche Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen, a.a.O., S. 69 f.

also, die ihren Ursprung eher im psychologischen als im ökonomischen Bereich haben. Da eine Beteiligung an kleinen und mittleren Betrieben u. U. erheblich in die persönliche Sphäre des mittelständischen Unternehmers eingreift, können derartige Eigenkapitalengagements nur dann von Erfolg gekrönt sein, wenn zwischen Inhaber und Gesellschafter ein hohes Maß an Interessenharmonie und Vertrauen herrscht und auch in Zukunft zu erwarten ist.¹⁾

Aus der Sicht des Mittelstandsunternehmers spielt auch der Zeitpunkt einer Eigenkapitalzuführung eine wichtige Rolle. So ist eine Beteiligungsaufnahme zu Beginn einer chancenreichen Expansion am zweckmäßigsten, zumal einerseits eine geringe Konsolidierungsbereitschaft vieler mittelständischer Unternehmer in Phasen der Hochkonjunktur mit überstürzter Kapazitätserweiterung meist erst die "Grundlage" für zahlreiche Insolvenzen einst zukunftssträchtiger Betriebe in der Rezession schafft²⁾ und andererseits sich die Verhandlungsbedingungen für einen beteiligungswilligen Mittelstandsunternehmer zu einem späteren Zeitpunkt bei u. U. hohem Verschuldungsgrad und entsprechend großem Konsolidierungsbedarf verschlechtern, sofern er dann überhaupt noch auf Anlageangebote stößt.³⁾

Da der mittelständische Unternehmer im Fall der Beteiligungsfinanzierung den künftigen Gewinn (entsprechend auch den Verlust) mit seinem neuen Kapitalgeber teilen muß, kann daraus für ihn ceteris paribus eine Einkommenseinbuße resultieren, wenn die zukünftigen Erträge nicht zumindest proportional zur Eigenkapitaleinlage steigen,⁴⁾ d.h. eine derartige Transaktion ist für den kapitalnachfragenden Mittelstandsunternehmer mit einem beachtlichen Risiko verbunden, das auf die Dauer noch verstärkt werden kann, wenn der

1) Vgl. Vormbaum, Herbert: Finanzierung..., a.a.O., S. 115 f.

2) Vgl. Gerke, Wolfgang: Der Kapitalmarktzutritt nicht - emissionsfähiger Unternehmen, in: Juncker, Klaus und Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft in Theorie und Praxis, Frankfurt/Main 1976, S. 121.

3) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 138.

4) Vgl. Gutenberg, Erich: Grundlagen..., a.a.O., S. 143.

neue Teilhaber zu gegebener Zeit seine Kapitalanlage vertragsgemäß kündigen und zurückfordern oder sogar an einen unbekannten Dritten veräußern will.

Eine Beteiligungsaufnahme mit naturgemäß längerfristigem Charakter kommt daher nur dann in Frage, wenn die genannten Nachteile aus der subjektiven Sicht des mittelständischen Unternehmer geringer sind als die Vorzüge einer Eigenkapitalzuführung, die vor allem in der Ausnutzung zusätzlicher Ertragsspielräume, einer höheren Wettbewerbsfähigkeit, einer breiteren Haftungsbasis und somit einer verminderten Krisenanfälligkeit sowie einer höheren Kreditwürdigkeit bestehen können.

Doch selbst wenn mittelständische Unternehmen einer Beteiligungsfinanzierung aufgeschlossen gegenüberstehen, sind Schwierigkeiten im Bemühen um eine Eigenkapitalaufnahme kaum zu umgehen, da auch die Nachteile für den potentiellen Anleger u.U. beträchtlich sind.¹⁾ Auf der Angebotsseite wird der "künftige" Kapitalgeber grundsätzlich mit einer breiten Palette von Anlagemöglichkeiten konfrontiert, die sich durch unterschiedliche Risiko- und Liquiditätsgrade sowie Renditechancen auszeichnen. Geht man nun davon aus, daß vor allem private Haushalte mit relativ hohem Einkommen und/oder Vermögen als mögliche Eigenkapitalgeber für nichtemissionsfähige Unternehmen in Betracht kommen,²⁾ dann können hohe Renditeerwartungen und die Chance einer realen Beteiligungswertsteigerung als Anlagemotiv ebenso eine Rolle spielen wie der Schutz vor Inflationsverlusten

1) Vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 8.

2) Die öffentliche Hand kommt im allgemeinen schon aus ordnungspolitischen Gründen nicht für den Erwerb von Mittelstandsbeteiligungen in Frage, da der Staat sonst in erheblichem Umfang private Haftungsrisiken übernehmen würde: Vgl. S. 175 dieser Arbeit; dies schließt jedoch nicht aus, daß der Staat in Ausnahmefällen zumindest zeitweise Mittelstandsbeteiligungen eingeht, um unerwünschte Unternehmenszusammenbrüche zu verhindern: Vgl. Niedermeyer, Jürgen: Zur Bedeutung des Kapitalmarktes..., a.a.O., S. 131; private Unternehmen, vor allem Großbetriebe scheiden als Kapitalgeber definitionsgemäß immer dann aus, wenn damit das Postulat der Selbständigkeit des mittelständischen Unternehmers durchbrochen wird: Vgl. S. 18 dieser Arbeit; Bankenengagements bei nichtemissionsfähigen Unternehmen sind im Ergebnis meist unfreiwillige, ungeplante Beteiligungen, die im Zusammenhang mit Sanierungen entstehen: Vgl. Hofmann, Matthias: Aspekte der Beteiligungspolitik deutscher Banken, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 24. Jg. (1971), Heft 2, S. 55.

bei steigenden Geldentwertungsraten ("Flucht in die Sachwerte").¹⁾

Solchen denkbaren Vorzügen stehen jedoch eine Reihe von gewichtigen Einwänden entgegen. So begegnet der potentielle Anleger zunächst einem erheblichen Informationsdefizit, da der Publizitätsgrad mittelständischer Unternehmen außerordentlich niedrig und damit der Risikogehalt einer Kapitalhergabe entsprechend hoch ist. Anlagewillige Privatpersonen sind also auf weitreichende Eigeninitiativen bei der beteiligungsrelevanten Kontakt- und Informationsbeschaffung angewiesen,²⁾ wobei bestimmte Makler,³⁾ aber auch Banken Vermittlungs- und Beratungsdienste übernehmen können.⁴⁾ Ferner werden über Inserate in großen Tageszeitungen und Fachzeitschriften Kontakte zwischen "Beteiligungswilligen" hergestellt.⁵⁾ Hinzu kommt, daß Mittelstandsbeteiligungen in der Regel keiner ständigen Marktbewertung unterliegen, so daß der individuellen Urteilskraft und Wagnisbereitschaft des möglichen Kapitalgebers beim Abwägen von Chancen und Risiken ein höheres Gewicht zukommt als z.B. beim Erwerb von börsennotierten Aktien.⁶⁾ Damit ist der potentielle Anleger bei der Beurteilung von Mittelstandsbeteiligungen mehr oder weniger auf eine branchenbezogene Fachberatung angewiesen, was meist zusätzliche Kosten und Mühen erfordert. Zudem weisen Beteiligungen an nichtemissionsfähigen Unternehmen eine relativ geringe Mobilität und Fungibilität auf, d.h. sie implizieren im vorhinein eine längere Kapitalbindung. Dieser Sachverhalt widerspricht jedoch oft dem Anlegerwunsch nach schneller Liquidierbarkeit seiner Vermögens-titel.⁷⁾ So kann eine Mittelstandsbeteiligung häufig erst nach Ablauf einer längeren Entwicklungsperiode, die der Kapitalgeber mit-

1) Vgl. Niedermeyer, Jürgen: Zur Bedeutung des Kapitalmarktes..., a.a.O., S. 133.

2) Ebenda, S. 134.

3) Das sind z.B. Beteiligungshändler, die sich auf die Vermittlung von Mittelstandsbeteiligungen spezialisiert haben: Vgl. z.B. Krahen, Hans Joachim: Beteiligungshandel, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, a.a.O., Sp. 140.

4) Ebenda.

5) Ebenda; ferner: Gutenberg, Erich: Grundlagen..., a.a.O., S. 137.

6) Vgl. Gutenberg, Erich: Grundlagen..., a.a.O., S. 138.

7) Vgl. Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 17.

finanziert hat, wieder "flüssig" gemacht werden.¹⁾ Auch die vergleichsweise geringen Diversifikationsmöglichkeiten kleiner und mittlerer Unternehmen wirken sich tendenziell risikoe erhöhend aus. Außerdem sind Eigenkapitalengagements bei nichtemissionsfähigen Unternehmen gegenüber der Aktie hinsichtlich der Stückelung und der damit verbundenen Risikostreuung benachteiligt.²⁾ Daher wird ein potentieller Anleger nur dann zur Kapitalhergabe an Mittelstandsunternehmen bereit sein, wenn die relativ hohen Beteiligungsrisiken durch eine überdurchschnittliche Rendite kompensiert werden, was wiederum auf der Nachfrageseite Vorbehalte auslöst.

Selbst wenn man von der Richtigkeit der These ausgeht, daß mit steigenden Einkommen immer mehr wohlhabende Privatpersonen bereit sind, Teile ihrer Ersparnisse in risikobehafteten Investitionen anzulegen, was für die USA weitgehend bestätigt werden konnte,³⁾ sind Rückschläge, die die Anlagebereitschaft wieder dämpfen, nicht auszuschließen,⁴⁾ so daß der Beitrag, den die direkte Beteiligungsfinanzierung über private Kapitalgeber zur Schließung der mittelständischen Eigenkapitalücke zu leisten vermag, angesichts der vorgetragenen Einwände und aufgrund der bisherigen Erfahrungen eher skeptisch zu beurteilen ist.⁵⁾ Dies findet seine Begründung vor allem darin, daß der vorliegende Markt zwar grundsätzlich offen ist, aber wegen des individuellen Zuschnitts von Mittelstandsbeteili-

1) Vgl. Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O., S. 8.

2) Ebenda.

3) Vgl. Warnking, Gerhard: Die Finanzierungslücke..., a.a.O., S. 106; obwohl in der Bundesrepublik keine zuverlässigen Statistiken über Mittelstandsbeteiligungen vorliegen, kann z.B. das relativ hohe Aufkommen der Abschreibungsgesellschaften als Indiz dafür gewertet werden, daß gut rentierliche Anlagen durchaus Haftungskapital - selbst bei erheblichen Risiken - anlocken können, auch wenn - wie in diesem Fall - steuerliche Gesichtspunkte eine zusätzliche Rolle spielen: Vgl. Hauck, Michael: Das Risikokapital reicht aus, fließt aber..., a.a.O., S. II.

4) Vgl. Warnking, Gerhard: Die Finanzierungslücke..., a.a.O., S. 106 f.

5) Vgl. z.B. Christians, Wilhelm F.: Finanzielle Probleme mittelständischer Unternehmen, in: Juncker, Klaus und Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 15 ff.; Prognos AG: Die öffentliche Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen, a.a.O., S. 70; Vormbaum, Herbert: Finanzierung..., a.a.O., S. 116.

gungen und des geringen Publizitätsgrades nichtemissionsfähiger Unternehmen naturgemäß einen niedrigen Organisationsstand und eine schwach entwickelte Markttransparenz aufweist,¹⁾ was sich in dieser Form als institutionelle Schwäche der marktwirtschaftlichen Ordnung deuten läßt.²⁾

6.1.2. Die volkswirtschaftlichen Finanzierungsströme als Ansatzpunkt für die mittelständische Beteiligungsfinanzierung

Das gesamtwirtschaftliche Gewicht dieses mittelständischen Eigenkapitalengpasses erfährt eine zusätzliche Verdeutlichung, wenn man sich die Entwicklung der Finanzierungsströme nach den volkswirtschaftlichen Sektoren Staat, private Unternehmen und Haushalte vergegenwärtigt. Mit steigendem Einkommensniveau in den 60 er und 70 er Jahren erhöhte sich in der Bundesrepublik die Sparfähigkeit und -bereitschaft der privaten Haushalte, was sich in zunehmendem Sparvolumen und tendenziell höheren Finanzierungsüberschüssen dieses Sektors äußerte.³⁾ Demgegenüber ist mit dem Auslaufen der Selbstfinanzierungsförderung zum Ende der 50 er Jahre etwa seit 1960 eine sinkende Bedeutung der Selbstfinanzierung im engeren Sinne zu konstatieren, d.h. der Anteil der Gewinnthesaurierung am Gesamtfinanzierungsvolumen der privaten Unternehmen nimmt - von einigen konjunkturellen Besonderheiten einmal abgesehen - trendmäßig ab und weist seit 1973 sogar negative Werte auf, was auf Eigenkapitalsubstanzminderungen im Unternehmenssektor schließen läßt.⁴⁾ Parallel dazu gewinnt die Höhe der Abschreibungsgegenwerte zunehmend an finanziellem Gewicht.⁵⁾ Der dabei mögliche Finanzierungseffekt ist allerdings für Mittelstandsunternehmen, die eher in "Schüben" investieren, von vergleichsweise geringer Bedeutung.

1) Vgl. Krahen, Hans Joachim: Beteiligungshandel, a.a.O., Sp. 140.

2) Vgl. z.B. Gutenberg, Erich: Grundlagen..., a.a.O., S. 137.

3) Vgl. Tabelle VII im Anhang.

4) Ebenda.

5) Ebenda.

Gleichzeitig wächst mit steigendem Finanzierungsbedarf für Investitionszwecke der Verschuldungsgrad des Unternehmenssektors an.¹⁾

Im Hinblick auf die Grenzen, auf die die mittelständische Eigenkapitalbildung bei der Selbstfinanzierung und der Beteiligungsfinanzierung durch kapitalkräftige Einzelpersonen stößt, und angesichts eines relativ hohen Verschuldungsgrades auch in vielen kleinen und mittleren Unternehmen erhebt sich aus gesamtwirtschaftlicher Sicht die Kernfrage, inwieweit finanzielle Mittel aus dem steigenden Sparvolumen privater Haushalte nicht nur für die Beteiligungsfinanzierung der Großbetriebe (z.B. Aktien), die Anlage in Staatspapieren, die Vergabe von Fremdkapital usw. abgezweigt werden, sondern auch in Form von Risikokapital nichtemissionsfähigen Unternehmen zur Verfügung gestellt werden können, was eine zumindest teilweise Öffnung des organisierten Kapitalmarktes für diese Unternehmensgruppe implizieren würde. Eine Transformation von Spargeldern in mittelständisches Haftungskapital würde dabei in Konkurrenz zu anderen Anlageformen treten. Geht man nun von der Hypothese aus, daß tatsächlich ein Teil der tendenziell wachsenden Finanzierungsüberschüsse der privaten Haushalte in mittelständisches Eigenkapital überführt werden kann, so würde uno actu mit einer Verbesserung der Haftungsbasis kleiner und mittlerer Unternehmen eine breitere Streuung des Eigentums am Produktivvermögen erzielt werden können.²⁾ Gleichzeitig kann ein verstärktes "Beteiligungssparen" dazu beitragen, daß die Risiken gesamtwirtschaftlicher Fehlentwicklungen, die durch ein zu geringes Haftungskapital-

1) Vgl. Sonderdrucke der Deutschen Bundesbank, Nr. 5: Jahresabschlüsse der Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland 1965 bis 1976, 2. Aufl. Juli 1978, S. 8 ff.

2) Vgl. S. 171 f. dieser Arbeit.

niveau hervorgerufen werden, in Zukunft gar nicht erst entstehen, denn "die erwünschte private Vermögensbildung würde nicht die Verschuldung, sondern das Eigenkapital der Unternehmen erhöhen."¹⁾

Im Zusammenhang mit erweiterten Beteiligungsfinanzierungsmöglichkeiten nichtemissionsfähiger Unternehmen sind vor allem die Gewinnung von Mitarbeiterkapital und die Aktivitäten von Kapitalbeteiligungsgesellschaften (im folgenden als KBG bezeichnet) zu nennen,²⁾ wobei letztere im folgenden näher erörtert werden, um die grundsätzliche Problematik einer Transformation von Spargeldern in mittelständisches Haftungskapital zu verdeutlichen.³⁾

6.2. Beteiligungsfinanzierung durch erwerbswirtschaftliche KBG

6.2.1. Begriff, Wesen und Funktion erwerbswirtschaftlicher KBG

KBG sind Spezialinstitute, deren Zielsetzung es ist, das Angebot an Beteiligungsfinanzierungsmöglichkeiten für nichtemissionsfähige

- 1) Vgl. Jahresgutachten 1967/68 des SVR, "Stabilität im Wachstum", Stuttgart und Mainz 1967, Ziff. 509, S. 237.
- 2) Vgl. z.B. Herion, Wolfgang: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik und der Finanzierung des gewerblichen Mittelstandes..., a.a.O., S. 118 ff.
- 3) Zwar kann die Haftungsbasis nichtemissionsfähiger Unternehmen prinzipiell auch durch solche Formen der betrieblichen Vermögensbildung erweitert werden, die eine zusätzliche Eigenkapitalzuführung durch Mitarbeiter zur Folge haben, jedoch können in diesem Fall nicht nur die in Abschnitt 6.1.1. dieser Arbeit vorgetragenen Einwände geltend gemacht werden, sondern darüberhinaus ist auf die Duplizität von Arbeitsplatz- und Vermögensrisiko, was sich tendenziell mobilitätshemmend auswirken kann, auf den Mangel an geeigneten Beteiligungsmöglichkeiten in den typisch mittelständischen Rechtsformen sowie auf steuerliche Hindernisse hinzuweisen, so daß der gesamtwirtschaftlichen Bedeutung dieser vermögenspolitisch motivierten Beteiligungsvarianten zumindest vorerst sehr enge Grenzen gesetzt sind: Vgl. Kann, Günter: Staatliche Maßnahmen..., a.a.O., S. 45; ferner: Schillert, Ulrich und Molsberger, Josef: Vermögenspolitik und Eigenkapitalversorgung mittelständischer Unternehmen (Untersuchungen des Instituts für Wirtschaftspolitik an der Universität zu Köln, Nr. 36), Köln 1976, S. 5 ff. und S. 152 ff.; Jungbauer, Helmuth: Vermögenspolitik und gewerblicher Mittelstand - Theoretische und empirische Untersuchung eines Sonderproblems der Vermögenspolitik (Diss.), Würzburg 1970, insbesondere S. 210 ff.; Scheider, Hans J. (Hrsg.): Handbuch der Mitarbeiter-Kapitalbeteiligung, Veröffentlichungen der Arbeitsgemeinschaft zur Förderung der Partnerschaft in der Wirtschaft e.V., Bd. 16, Köln 1977, insbesondere S. 83 ff. und S. 348 ff.; ASU (Hrsg.): Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter, Bonn 1975, S. 8 ff.

Unternehmen zu erweitern,¹⁾ um so einen zusätzlichen Beitrag zur Schließung der mittelständischen Eigenkapitallücke zu leisten. Folgt man den Modellvorstellungen der ASU, so besteht die Hauptaufgabe des KBG darin, "eingelegtes Geld in eigenem Namen auf gemeinschaftliche Rechnung der Einleger (Fonds) nach dem Grundsatz der Risikomischung in Beteiligungen an Einzelfirmen, Personengesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung und Aktiengesellschaften sowie Kommanditgesellschaften auf Aktien, deren Aktien (bzw. Anteile, der Verf.) weder an der Börse zugelassen, noch in den geregelten Freiverkehr einbezogen sind, anzulegen und über die sich daraus ergebenden Rechte der Einleger Anteilsscheine auszugeben."²⁾ Der KBG liegt also die Idee des Investmentprinzips zugrunde, nach dem es möglich ist, Ersparnisse auch kleiner Anleger zu sammeln und in größeren Beträgen der Unternehmensfinan-

-
- 1) Der Begriff der KBG setzte sich im Anschluß an eine Tagung der Sachverständigenkommission der ASU im Jahre 1965 durch: Vgl. Dobroschke, Eduard: Die Erschließung des Kapitalmarktes für die Mittelwirtschaft (Sachverständigenbericht der ASU-Kommission), in: Die Aussprache, 15. Jg., Sonderausgabe Okt. 1965, S. 4 ff.; die Systematisierung der theoretischen Grundlagen für derartige Mittelstandsbeteiligungen fußt auf einer Schrift von Persé: Vgl. Persé, Hermann J.: Die Partner-Investmentgesellschaft, Bd. 3 der Beiträge zur Betriebswirtschaftslehre, hrsg. von Rittershausen, Heinrich, Wiesbaden 1962; dabei ist der KBG-Gedanken keineswegs neu, denn mehrere westliche Industriestaaten wie z.B. USA, England und Frankreich verfügen bereits über längere Erfahrungen mit vergleichbaren Institutionen: Vgl. hierzu z.B.: Raida, Helmut: "Kapitalbeteiligungsgesellschaften" - ein internationaler Überblick, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 18. Jg. (1965), Heft 16, S. 792 ff.; Feldbausch, Friedrich K.: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft, Frankfurt/Mainz 1971, S. 117 ff.
- 2) Vgl. Dobroschke, Eduard: Die Erschließung des Kapitalmarktes..., a.a.O., S. 7; aus dieser Aufgabenumschreibung leitet Gerke eine "Legaldefinition" für den von ihm entwickelten Gesetzentwurf über KBG ab: "KBG im Sinne des Gesetzes sind Unternehmen, deren Geschäftstätigkeit darauf ausgerichtet ist, bei ihnen eingelegtes Geld im eigenen Namen für gemeinschaftliche Rechnung der Einleger nach dem Grundsatz der Risikomischung in Beteiligungen gesondert vom eigenen Vermögen anzulegen und über die hieraus sich ergebenden Rechte der Einleger in Form von Beteiligungszertifikaten und Beteiligungsparten Urkunden auszustellen": Vgl. Gerke, Wolfgang: Kapitalbeteiligungsgesellschaften, (Diss.), Frankfurt/Main 1972, S. 113.

zierung zuzuführen.¹⁾ Dabei resultiert das Aktivgeschäft einer solchen Institution aus dem Erwerb von Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen - gleich welcher Rechtsform oder Größe -, während sich das Passivgeschäft in der Beschaffung der dazu erforderlichen anlagewilligen Finanzierungsmittel durch Bündelung von unterschiedlich hohen Sparbeträgen äußert.²⁾ Um einer unkontrollierbaren Ausweitung des Risikos vorzubeugen, beschränkt sich die Haftung der KBG auf die eingebrachte Eigenkapitalanlage.³⁾ KBG nehmen also eine Vermittlerrolle zwischen bisher nicht emissionsfähigen Unternehmen und dem organisierten Kapitalmarkt ein.

Gemäß ihrem Grundgedanken gewähren die KBG Mittelstandsbeteiligungen auf Zeit (ca. 10 bis 15 Jahre),⁴⁾ wobei die Vertragsgestaltung den individuellen Verhältnissen interessierter Mittelstandsunternehmen angepaßt werden kann.⁵⁾ Eine Befristung der Beteiligung in Verbindung mit einem vorzeitigen Rückkaufsrecht und einer pauschalen Abgeltung des während der Vertragsdauer anfallenden Wertzuwachses erlauben zu gegebener Zeit eine relativ einfache Ablösung ohne schwerwiegende Auseinandersetzungsprobleme.⁶⁾ Dieser Sachverhalt kommt dem mittelständischen Streben nach Eigenständigkeit und Unabhängigkeit ebenso entgegen wie die Absicht der KBG, nur Minderheitsbeteiligungen einzugehen, wobei diese hoch genug sein müssen,

1) Vgl. Leopold, Günter: Kapitalbeteiligungsgesellschaften - Aufgaben und Probleme, in: Bank-Betrieb, 6. Jg. (1966), Nr. 8, S. 190; von Torklus, Rüdiger: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft, in: Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, 12. Jg. (1966), Heft 5/6, S. 280.

2) Vgl. Roesner, Günter: Möglichkeiten und Grenzen einer Verbesserung der Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmen mit Hilfe von erwerbswirtschaftlich ausgerichteten Kapitalbeteiligungsgesellschaften (Diss.), Frankfurt/Main 1968, S. 74 f.

3) Vgl. Haupt, Hans: Zur Diskussion um das Problem der Kapitalbeteiligungsgesellschaften und ihre Verwirklichung im Auslande, in: Blätter für Genossenschaftswesen, 111. Jg. (1965), Heft 19/20, S. 321.

4) Vgl. Dobroschke, Eduard: Die Erschließung des Kapitalmarktes..., a.a.O., S. 10; Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 26 f.

5) Vgl. Kimpel, Hans Walter: Neue Finanzierungsformen, Beteiligungsförderung durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 29. Jg. (1976), Heft 7, S. 266.

6) Ebenda.

um den Eigenkapitalbedürfnissen mittelständischer Betriebe entsprechen zu können.¹⁾ Die KBG übernimmt also keine unternehmerischen Aufgaben in den kapitalabsorbierenden Betrieben und beschränkt ihre Kontroll- und Mitspracherechte auf das zum Schutz einer unbesicherten Eigenkapitaleinlage notwendige Mindestmaß.²⁾

Sie unterscheidet sich damit von anderen Beteiligungsinstitutionen wie z.B. der Holdinggesellschaft, deren Kapitalengagements nicht nur auf mittelständische Betriebe ausgerichtet sind und die auf die Beherrschung von Unternehmen abstellt.³⁾ Da die Beteiligungsabsicht der KBG auf wachstums- und ertragsstarke Mittelstandsunternehmen mit Zukunftschancen abzielt,⁴⁾ um die potentiellen Anleger mit einer risikoadäquaten Rendite bedienen zu können, hebt sie sich auch von der Investmentgesellschaft ab, die überwiegend nur börsennotierte Wertpapiere⁵⁾ in ihrem Portofeuille hält und aus Gründen der Risikostreuung nur den gesetzlichen Maximalbetrag von 5 % des Nominalkapitals eines Unternehmens erwerben darf.⁶⁾ Auch dominiert bei der Investmentgesellschaft eher der Kapitalanlagegedanke als die Finanzierungsfunktion, da diese sich auch auf die bloße Über-

-
- 1) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 24 f.; Krahen, Joachim H.: Der ideale Partner? - Zu den Kapitalbeteiligungsgesellschaften für Mittelbetriebe, in: Junge Wirtschaft, 14. Jg. (1966), S. 136; obwohl hier Beteiligungen bis zu 49 % vorkommen können, schlägt z.B. von Torklus vor, die Beteiligung auf maximal 25 % zu begrenzen, damit die Selbständigkeit des Mittelstandsunternehmer weitgehend gewährleistet ist und eine spätere Ablösung realisierbar bleibt: Vgl. von Torklus, Rüdiger: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft, a.a.O., S. 283; ähnlich äußern sich z.B. auch Hax und Krahen: Ebenda.
 - 2) Zustimmungspflichtige Geschäfte sowie weitere Mitwirkungs-, Kontroll- und Informationsrechte sind vertraglich genau festzulegen: Vgl. z.B. Vallenthin, Wilhelm: Kapitalbeteiligungsgesellschaften, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, a.a.O., Sp. 1024 f.; Feldbausch, Friedrich K.: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft, a.a.O., S. 33 ff.
 - 3) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 15; Roesner Günter: Möglichkeiten und Grenzen..., a.a.O., S. 75 f.
 - 4) Vgl. Dobroschke, Eduard: Die Erschließung..., a.a.O., S. 6 f.
 - 5) Vgl. Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften vom 16. April 1957, § 7, Abs. 1 und 2.
 - 6) Ebenda, § 7, Abs. 4.

nahme bereits emittierter Wertpapiere beschränken können.¹⁾ Demgegenüber zeichnet sich die KBG aus einzel- und gesamtwirtschaftlicher Sicht vor allem durch ihre Finanzierungsfunktion aus, indem sie nichtemissionsfähige Unternehmen den Zugang zu haftendem Eigenkapital erleichtert. Parallel dazu übernimmt die KBG Beratungs- und Kontrollaufgaben, d.h. sie überwacht nicht nur die Verwendung des eingeschossenen Eigenkapitals, das verschiedenen Investitionszwecken wie z.B. der Modernisierung, Rationalisierung, Kapazitätserweiterung, dem Ersatz ausscheidender Gesellschafter usw. dienen kann,²⁾ sondern steht ihrem mittelständischen Partner auch bei der Lösung von Finanzierungsfragen beratend zur Seite.³⁾

Aus volkswirtschaftlicher Perspektive kommt der KBG pari passu Kapitallenkungs- und -anlagefunktion zu.⁴⁾ Da eine KBG, die unter marktwirtschaftlichen Bedingungen arbeitet, bestrebt sein muß, ihre Beteiligungen vor Verlusten zu schützen und nachhaltig gute Erträge zu erzielen, um überhaupt Kapitalgeber anzulocken, vermag sie fernerhin einen Beitrag zur effizienteren Verwendung volkswirtschaftlicher Ressourcen zu leisten. Die Finanzierungsfunktion der KBG impliziert aus gesamtwirtschaftlicher Sicht weiterhin, daß die Wettbewerbsfähigkeit kapitalnehmender Mittelstandsbetriebe gestärkt, ihre Krisenanfälligkeit bei hohem Verschuldungsgrad und steigenden Marktrisiken abgeschwächt und so ein Gegengewicht zu Konzentrationsprozessen gebildet werden kann.⁵⁾

1) Vgl. Roesner, Günter: Möglichkeiten und Grenzen..., a.a.O., S. 72 f.

2) Vgl. Vallenghin, Wilhelm: Kapitalbeteiligungsgesellschaften, a.a.O., Sp. 1021 f.

3) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 29; Roesner, Günter: Möglichkeiten..., a.a.O., S. 81 f.

4) Vgl. Büschgen, Hans E.: Kapitalmarkterweiterung durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften, in: Förster, K.H. und Schumacher, P. (Hrsg.): Aktuelle Fragen der Unternehmensfinanzierung und Bewertung, Festschrift für K. Schmaltz, Stuttgart 1970, S. 20.

5) Ebenda.

Da via KBG der organisierte Kapitalmarkt für die Beteiligungsfinanzierung nichtemissionsfähiger Unternehmen eingeschaltet wird, kann dies zu einer Belebung der Konkurrenz um anlagewillige Kapitalmarktmittel führen. Unter Berücksichtigung der Anlagefunktion ist der KBG-Gedanke dazu geeignet, die Folgen des Strukturwandels im volkswirtschaftlichen Ersparnisprozeß zu korrigieren und so einen wirksamen Beitrag zur Überwindung des kapitalmarktpolitischen Problems der qualitativen Inkongruenz zwischen benötigten und angebotenen Finanzierungsmitteln zu leisten.¹⁾

Bei der Systematisierung bestehender und/oder möglicher Arten von KBG kann zwischen dem rein erwerbswirtschaftlichen Typ, wie er soeben erläutert wurde, und der nicht (rein) erwerbswirtschaftlich orientierten KBG²⁾ unterschieden werden und sodann bei der ersten Kategorie zwischen solchen, die u.a. auch öffentlich geförderte Beteiligungen halten, und denjenigen, die ausschließlich auf privatwirtschaftlicher Basis tätig sind.³⁾

Ferner kann man bei den zu Marktbedingungen arbeitenden KBG nach den verschiedenen Trägern differenzieren.⁴⁾

Ausgehend von der Problematik des Aufbaus solcher Institutionen sind im folgenden die für die Bundesrepublik wichtigen Erscheinungsformen von KBG im Hinblick auf ihre Mittelstandsbedeutung zu untersuchen.

1) Ebenda, S. 21.

2) Hax spricht in diesem Zusammenhang von gemeinwirtschaftlich ausgerichteten KBG, die durch den Einsatz wirtschaftspolitischer Maßnahmen des Staates tätig werden: Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 38 ff.; vgl. auch S. 197 ff. dieser Arbeit.

3) Seit der Anregung durch den Sachverständigenbericht der ASU-Kommission im Jahre 1965 sind in der Bundesrepublik mehrere KBG ins Leben gerufen worden, die Ende 1975 ein Volumen von ca. 367 Beteiligungen hielten: Vgl. Schlegelmilch, Klaus: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften in der Bundesrepublik Deutschland, in: Juncker, Klaus und Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 47; erwerbswirtschaftlich orientierte KBG entstanden dabei vor allem durch Initiativen von Privatbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken, gemeinwirtschaftlich ausgerichtete KBG wurden auf Landesebene unter Mitwirkung von Bundesländern, Fachverbänden und Kammern errichtet: Vgl. ebenda, S. 36 ff.

4) Ebenda, S. 36.

6.2.2. Überlegungen aus der Sicht der Kapitalgeber rein erwerbswirtschaftlicher KBG

6.2.2.1. Perspektiven während der Gründungsphase

Bei der Diskussion der grundsätzlichen Problematik erwerbswirtschaftlicher KBG steht zunächst die Errichtung solcher Institutionen im Vordergrund, wobei davon auszugehen ist, daß die Mittelbeschaffung nur über den Kapitalmarkt erfolgen kann.¹⁾ Prädestiniert für die "Geburtshelferrolle" der KBG ist der Bankensektor, da dieser einerseits durch sein Aktiv- und Dienstleistungsgeschäft mit den Finanzierungsproblemen nichtemissionsfähiger Unternehmen eng vertraut ist und ihm andererseits der Zugang zum organisierten Kapitalmarkt unmittelbar offensteht.²⁾ Es erscheint daher zweckmäßig, die Problematik des "Anlaufens" erwerbswirtschaftlicher KBG am Beispiel der Geschäftsbanken aufzuzeigen.³⁾ Dabei wird von der in der Realität weitgehend anzutreffenden Annahme ausgegangen, daß wesentliche Typen von Geschäftsbanken derartige Beteiligungsgeschäfte grundsätzlich betreiben können. Dieser Umstand läßt sich auch als eine Bestätigung des universalen Zuges des deutschen Bankenwesens interpretieren.⁴⁾

Unter der Hypothese, daß der Wettbewerb unter den Geschäftsbanken funktioniert, d.h. das Streben nach neuen Ertragsmöglichkeiten wachgehalten wird und damit auch das Bemühen, in geschäftspolitisches Neuland vorzustößen, liegt ein Eigeninteresse des Bankensektors an der Errichtung von KBG nahe, denn neben längerfristigen Gewinnaussichten bei den KBG selbst ist an die Chance zusätzlicher

1) Vgl. Blüschgen, Hans E.: Kapitalmarkterweiterung..., a.a.O., S. 14.

2) Vgl. Kleffell, Andreas: Kapitalbeteiligungsgesellschaften helfen Finanzierungsprobleme lösen, in: Unsere Wirtschaft, Monatszeitschrift der IHK Düsseldorf, Heft 3/1966, S. 84; Leopold, Günter: Kapitalbeteiligungsgesellschaften, a.a.O., S. 190.

3) Hinsichtlich der Interessenlage der Banken, Vgl. S. 136 unten und S. 137 dieser Arbeit.

4) Vgl. Leopold, Günter: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 190.

Kreditvergabe bei erweiterter Eigenkapitalbasis nichtemissionsfähiger Unternehmen zu denken.¹⁾ Dieser Gesichtspunkt gewinnt noch an Gewicht, wenn von Seiten der mittelständischen Unternehmen der Wille zur weiteren Fremdfinanzierung besteht und auch die Geschäftsbanken aufgrund ihrer Liquiditätslage zur Kreditexpansion bereit wären, es in den betroffenen Mittelstandsbetrieben aber am nötigen Eigenkapital als Sicherheit mangelt. Demgegenüber erfordert die Aufgabenstellung der KBG aber eine Mittelausstattung, die die Finanzkraft einer einzelnen Bank stark in Anspruch nimmt, im Extremfall sogar übersteigt. Ein Alleingang einer Bank birgt zudem die Gefahr in sich, daß diese sich zu sehr an das Schicksal einiger Unternehmen bindet,²⁾ und ist daher schon aus Sicherheitsüberlegungen wenig erwägenswert. Hinzu kommt, daß der damit verbundene Machtzuwachs eines einzelnen Instituts mit Argwohn betrachtet werden würde.³⁾

Aus Gründen einer wirksamen Risikostreuung und auch im Interesse einer späteren Refinanzierung über den privaten Sparer ist es deshalb zweckmäßig, daß sich zwei oder mehrere Geschäftsbanken zusammenfinden, um auf gemeinsame Rechnung eine KBG zu errichten und zu betreiben.⁴⁾ Eine so gegründete KBG kann als weitgehend eigenständige Institution die Auswahl der Beteiligungen treffen und die laufenden Geschäfte selbsttätig führen, wobei die Trägerbanken nicht nur eine überwachende Funktion einnehmen, sondern ihnen aufgrund ihrer bankmäßigen Erfahrungen mit Mittelstandsunternehmen auch die Rolle des Zubringers und Beraters zufällt. Die zur Er-

1) Vgl. Büschgen, Hans E.: Kapitalmarkterweiterung..., a.a.O., S. 32 f.

2) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 20.

3) Vgl. Heynen, Alfred: Betriebswirtschaftliche und bankwirtschaftliche Aspekte bei Finanzierung durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften (Diss.), München 1970, S. 154.

4) In der Regel sind alle in der Bundesrepublik bestehenden KBG Gemeinschaftsgründungen von Kreditinstituten unter Führung einer oder weniger Banken: Vgl. Büschgen, Hans E.: Kapitalmarkterweiterung..., a.a.O., S. 16.

richtung einer KBG erforderlichen Mittel werden durch die beteiligten Banken bereitgestellt. Dabei ist die "Aufbaugeschwindigkeit" bankenbetriebener KBG in erheblichem Maße von der jeweiligen Liquiditätslage ihrer Träger abhängig.¹⁾

So stehen dem Bankensektor in rezessiven Zeiten normalerweise genügend liquide Mittel für die Ausdehnung der Geschäftstätigkeit ihrer KBG zur Verfügung, zumal sich die ebenfalls lukrative Kreditvergabe dann meist auch nur einer verhaltenen Nachfrage erfreut und damit kurzfristig nicht in unmittelbare Konkurrenz zur Ausweitung der mittelständischen Beteiligungsfinanzierung tritt. Einschränkend ist hier allerdings zu bemerken, daß rezessionsbedingt höhere Unternehmensrisiken die Beteiligungsbereitschaft bankenbetriebener KBG dämpfen können und viele potentielle Beteiligungsnehmer in Zeiten der wirtschaftlichen Abschwächung nur einen geringen Bedarf an zusätzlichem Haftungskapital für Investitionszwecke aufzuweisen haben.²⁾ Während der Gründungsphase geht eine Anlage in KBG aber mehr oder weniger mit einer dauerhaften Kapitalbildung einher, da Eigenkapitalengagements an mittelständischen Unternehmen nicht ohne weiteres "verflüssigt" werden können, so daß auch in der Rezession längerfristige Liquiditätsüberlegungen der Banken in die Entscheidung über den Expansionsradius der KBG einfließen müssen. Zeichnet sich z.B. ein konjunktureller Aufschwung mit belebter Kreditnachfrage der privaten Unternehmen und Haushalte ab, so vermindert sich bei gleichzeitig sinkenden Überschußreserven tendenziell auch die Bankenbereitschaft und -fähigkeit zur Kapitalaufstockung für KBG, es sei denn, die Ertragsaussichten bei einer Ausweitung der KBG-Tätigkeit, die ihrerseits mit einer langfristigen Kapitalbindung verknüpft ist, werden höher eingeschätzt als die Gewinnchancen beim traditionellen Bankgeschäft, wobei allerdings oft höhere Risiken in Kauf zu nehmen sein dürften. Dies ist aber während der Gründungsphase mit hohen Anlaufkosten, die zumindest vorübergehend über Erträge aus anderen Aktivgeschäften mitfinanziert werden müssen, kaum zu erwarten. Im Boom schließlich kann die Expansionsneigung der Banken für ihre KBG ganz zum Erliegen kommen,

1) Vgl. Schwark, Eberhard: Strukturpolitik durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften, in: Wirtschaftsdienst, Nr. I/1971, S. 43.

2) Vgl. Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 146.

wenn die Zentralnotenbank eine restriktive Geldpolitik betreibt, um im Interesse der Konjunkturdämpfung die Liquiditätsspielräume der Banken nachhaltig zu beschneiden. Dies wird vor allem bei Überschußreserven von Null oder nahezu Null der Fall sein. Damit lebt die Expansionsfähigkeit bankenbetriebener KBG erst im nächsten Abschwung bei entspannter Liquiditätslage wieder auf.

Unter der Voraussetzung, daß die Aufbauphase einer KBG, die gerade dann einen hohen, risikostreuungsbedingten Expansionsbedarf aufweist, mit einer Periode des "knappen Geldes" zusammenfällt, wird u. U. eine beträchtliche Einengungsgefahr für die Refinanzierung bankeneigner KBG hervorgerufen, wodurch sich der Prozeß der Risikostreuung verzögert und somit der Zeitpunkt, an dem der private Sparer für die Refinanzierung der KBG gewonnen werden kann, hinausgeschoben wird. Da Anlagen in haftendem Eigenkapital aus der Sicht der Kreditinstitute nicht nur die Chance einer hohen Renditeerzielung, u. U. ergänzt durch eine lukrative Kreditvergabe erwarten lassen, sondern auch mit einem vergleichsweise hohen Risiko verbunden sind, reflektieren Bankaktivitäten in KBG eine stärkere Neigung zum Risiko,¹⁾ denn im Falle eines wirtschaftlichen Fehlschlages stehen bei Mittelstandsbeteiligungen keine dinglichen Sicherheiten zur Verfügung, wie sie bei der Kreditgewährung üblich sind. Folglich stellt die Risikobereitschaft und -fähigkeit der Banken ein wichtiger Bestimmungsgrund für die Durchsetzung des KBG-Gedankens dar.

Damit kann festgehalten werden, daß eine erfolgreiche Gründungsphase bei bankenbetriebenen KBG nicht nur von der grundsätzlichen Bereitschaft ihrer Träger, in geschäftspolitisches Neuland vorzustoßen, abhängt, sondern darüberhinaus auch von Risiko-, Rentabilitäts- und Liquiditätsüberlegungen, die ihrerseits von der jeweiligen konjunkturellen Situation geprägt sind, bestimmt wird. In der Endstufe der Aufbauphase, wenn über ein entsprechend großes Volumen an Mittelstandsbeteiligungen ein höherer Grad an Risikostreuung

1) Eine Risikominderung der Banken durch Plazierung im Publikum kommt erst nach Abschluß der Gründungsphase in Betracht: Vgl. S. 141 ff. dieser Arbeit.

erzielt worden ist, erhält die KBG den Charakter einer "Investmentgesellschaft", die dann dem breiten Anlegerpublikum ein Mit-eigentum an nichtemissionsfähigen Unternehmen anbieten kann.¹⁾

Voraussetzung dafür ist die Umwandlung der KBG in eine börsengängige Publikumsgesellschaft, die fungible Papiere ausgibt, um mit einer attraktiven Rendite auch solche Sparerkreise ansprechen zu können, die eine höhere Liquiditätspräferenz besitzen.²⁾

1) Vgl. Blüschgen, Hans E.: Kapitalmarkterweiterung..., a.a.O., S. 16.

2) Ebenda, S. 28.

6.2.2.2. Refinanzierungsprobleme nach der Gründerphase

Sieht man die Gründungsphase als abgeschlossen an, sobald das Beteiligungsvolumen einer KBG einen genügend hohen Grad an Risikostreuung aufzuweisen hat,¹⁾ so erhebt sich annahmegemäß die zentrale Frage nach der weiteren Refinanzierung der KBG über den organisierten Kapitalmarkt. Dieses Problem betrifft sowohl den bisherigen Bestand des Aktivgeschäfts der KBG, als auch die Refinanzierung einer möglichen Expansion in künftigen Wirtschaftsjahren, um die Grundlage für eine größere Breitenwirkung des mittelständischen Beteiligungsgedankens zu schaffen. Dabei ist zu konstatieren, daß die knapp 30 erwerbswirtschaftlichen KBG, die 1978 in der Bundesrepublik tätig sind, praktisch alle noch auf der Kapitalbasis ihrer Gründer, die sich meistens aus dem Kreditgewerbe rekrutieren, arbeiten,²⁾ d.h. eine unmittelbare Mobilisierung von Sparkapital für die Refinanzierung von KBG liegt bislang noch nicht vor, so daß sich die weiteren Überlegungen auf die Erörterung von Hypothesen und Bedingungen richten, unter denen eine erfolgreiche Durchsetzung von KBG im Rahmen einer marktwirtschaftlich geprägten Ordnung gelingen kann.

Die Ursachen für die bisher geringe gesamtwirtschaftliche Bedeutung erwerbswirtschaftlicher KBG sind komplexer Natur und können sowohl auf der Nachfrageseite, also bei den angesprochenen Mittelstandsunternehmen, als auch auf der Angebotsseite, d.h. beim Management der KBG, den bisherigen Trägern sowie dem Verhalten potentieller Anleger gesucht werden.³⁾ Aus der Sicht der Kapital-

1) Roesner z.B. vertritt die Auffassung, daß bei einem Volumen von 20 Beteiligungen eine gute Risikoverteilung gegeben ist: Vgl. Roesner, Günter: Möglichkeiten und Grenzen..., a.a.O., S. 215; Amelung dagegen hält mindestens 30 bis 40 Engagements für notwendig, um zu einer angemessenen Risikostreuung zu gelangen: Vgl. Amelung, Hans Jürgen: Überlegungen zu einem neuen Konzept der Beteiligungsfinanzierung, in: Junker, Klaus und Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 151.

2) Vgl. Hahn, Oswald: Eigenkapital - Problem des Mittelstands?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 31. Jg. (1978), Heft 20, S. 979.

3) Ebenda.

geber ist nach Abschluß der Aufbauphase zwischen den Perspektiven der Gründerbanken und der Interessenlage solcher Personengruppen zu unterscheiden, die für die Refinanzierung der KBG in Frage kommen. Folgt man der Analyse von ROESNER¹⁾, der den möglichen Anlegerkreis näher untersucht hat, so sind neben den bereits erwähnten Kreditinstituten prinzipiell auch Versicherungsgesellschaften, private Unternehmen der Industrie und des Handels einschließlich deren Fachverbände sowie vor allem der private Sparer in Betracht zu ziehen. Da aber hier annahmegenäß außer den Geschäftsbanken in erster Linie die Refinanzierung über das tendenziell steigende Sparvolumen der privaten Haushalte interessiert, soll im folgenden von Sonderfragen anderer Kapitalgeber, die als Anleger freilich ebenfalls in Frage kommen, abstrahiert werden,²⁾ um die grundsätzliche Problematik einer Anlage in KBG zu erörtern.

Legt man nun die Prämisse zugrunde, daß im Prinzip allen Sparerschichten, also auch den Inhabern von verhältnismäßig kleinen Sparbeträgen, der Zugang zu Zertifikaten einer KBG offenstehen soll, so muß die Beteiligungsform der KBG auf die Präferenzstruktur möglichst vieler Sparer zugeschnitten sein. Wenn man davon ausgeht, daß das Sparerinteresse grundsätzlich auf eine rentable, sichere und liquide Anlage ausgerichtet ist,³⁾ so kommt, dem Investmentgedanken des Anlegerschutzes folgend, nur eine Rechtsform für die KBG in Frage, die das Vertrauen eines breiteren Anlegerpublikums besitzt, genügend bekannt ist und die Überlassung kleinerer Sparbeträge

1) Vgl. Roesner, Günter: Möglichkeiten und Grenzen..., a.a.O., S. 182 ff.

2) So ist das Beteiligungsmotiv der Versicherungsgesellschaften nicht unbedingt nur auf die Erzielung einer hohen Verzinsung gerichtet, sondern dient vor allem der Gewinnung und Erhaltung von Kunden im Absatzbereich ihrer eigenen Dienstleistungen. Auch bei der Beteiligungsfinanzierung privater Unternehmen können Sonderabsichten dominieren, wenn die Finanzierungsziele z.B. in der Erhaltung, Bindung oder Stärkung von Abnehmern oder Lieferanten bestehen: Vgl. ebenda, S. 188 ff.

3) Vgl. Schlegelmilch, Klaus: Das ASU-Modell einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft, in: Blätter für Genossenschaftswesen, 112. Jg. (1966), Heft 1, S. 9; Gerke, Wolfgang: Kapitalbeteiligungsgesellschaften, a.a.O., S. 88.

durch entsprechende Stückelung gestattet.¹⁾ In Betracht ziehbar wäre demnach eine Publikumsgesellschaft z.B. in Form einer AG oder eine Konstruktion, die den bereits existierenden Investmentgesellschaften nahekommt, wobei die Anlagebedingungen für den Sparer attraktiv, d.h. marktgerecht sein müssen,²⁾ damit Anteile am Risikokapital erfolgreich beim Publikum plazierte werden können. Voraussetzung hierfür dürfte allerdings sein, daß die Erträge aus KBG-Zertifikaten, was angesichts der Besonderheiten von Mittelstandsbeteiligungen keineswegs sicher ist, im allgemeinen über dem Zinssatz für risikoarme, festverzinsliche Wertpapiere liegen,³⁾ denn relativ risikobehaftete Vermögenstitel sind für den privaten Anleger häufig nur dann interessant, wenn er als Äquivalent für seine Risikobereitschaft mit einer höheren Rendite rechnen kann. Die Renditeerwartung muß also hoch genug sein, um risikobereites Kapital anzulocken. Nur so ist es vorstellbar, daß Mittel aus dem laufenden Sparaufkommen und/oder aus Vermögensdispositionen der Sparer für die Refinanzierung von KBG absorbiert werden können.

Dem Bedürfnis nach sicherer Anlage steht aber ein verhältnismäßig hoher Wagnisgrad, der sich vor allem aus den Eigenheiten kleiner und mittlerer Unternehmen ergibt, gegenüber. Ein besonderer Risikogehalt bei Eigenkapitalengagements in nichtemissionsfähigen Unternehmen resultiert u.a. aus der relativ geringen Betriebsgröße mit allenfalls bescheidenen Möglichkeiten eines innerbetrieblichen Risikoausgleichs, aus der dominierenden Rechtsform der Einzelunternehmung und der Personengesellschaft mit ihren Erbauseinandersetzungen und Nachfolgeproblemen, aus der geringen Fungibilität und Mobilität von Mittelstandsbeteiligungen sowie aus der Einkommensabhängigkeit des mittelständischen Unternehmers von erzielten Gewinnen.⁴⁾

1) Vgl. Roesner, Günter: Möglichkeiten und Grenzen..., a.a.O., S. 192.

2) Vgl. Krahen, Joachim H.: Kapitalbeteiligungsgesellschaften für Familienunternehmen, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 18. Jg. (1965), Heft 21, S. 1026.

3) Ebenda; auch: Schlegelmilch, Klaus: Das ASU-Modell..., a.a.O., S. 9.

4) Vgl. Roesner, Günter: Möglichkeiten und Grenzen..., a.a.O., S. 194 ff.

Damit spielt auch die Geschäftspolitik der KBG eine zentrale Rolle, denn der Wagnisgrad ihres Aktivgeschäfts hängt wesentlich von einer sorgfältigen Auswahl der Mittelstandsbeteiligungen ab.

Die bisherigen Ausführungen legen die Vermutung nahe, daß es sich hierbei für den potentiellen Kapitalgeber um Anlagen mit spekulativem Charakter handelt,¹⁾ bei denen auch die Gefahr besteht, daß geschickte Geschäftemacher dem Sparer mit phantastischen Renditeversprechen Mittel entlocken und einen erheblichen Teil der anfallenden Gewinne nicht dem Anleger zugute kommen lassen, sondern über Provisionen und "Verwaltungskosten" in ihre eigenen Taschen stecken.²⁾ Bedenken gegenüber einer mangelnden Sicherheit sind aber z.B. bei der Rechtsform der AG relativ gering einzuschätzen, da das Aktiengesetz eine bewährte und fundierte Rechtsgrundlage darstellt, die nur wenig Anlaß zu Zweifelsfragen gibt,³⁾ zumal seriöse Banken die Aufbauarbeit der KBG geleistet haben.

Darüberhinaus ist der Gesetzgeber als der hier maßgebliche Träger der Wirtschaftspolitik angesprochen, eine rechtliche Regelung herbeizuführen, die den Ansprüchen eines zureichenden Anlegerschutzes genügt.⁴⁾ Dabei kann es im Rahmen einer marktwirtschaftlich geprägten Ordnung keine absolute Sicherheit vor Verlusten geben, wohl aber einen sich an rechtlichen und ökonomischen Gegebenheiten orientierenden relativen Schutz. Hier ist an einen gesetzlichen Rahmen zu denken, der eine entsprechende Risikostreuung und eine sorgfältige Auswahl der Beteiligungen vorschreibt. Ferner können geeignete Rechtsformen, die dem Sicherheits- und Informationsbedürfnis der Anleger durch problemadäquate Publizitätsvorschriften Rechnung tragen, und eine noch zu benennende staatliche Mißbrauchs-

1) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 22.

2) Ebenda.

3) Vgl. Roesner, Günter: Möglichkeiten..., a.a.O., S. 208.

4) Eine derartige rechtliche Regelung, die in Anlehnung an das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (Investmentfonds) erfolgen kann, ist bereits von Gerke diskutiert und formuliert worden: Vgl. Gerke, Wolfgang: Kapitalbeteiligungsgesellschaften, a.a.O., S. 97 ff.

aufsicht vorgesehen werden, was längerfristig zur Attraktivität der Anlage in KBG beitragen kann und die Betätigung von unseriösen Geschäftemachern unterbindet. Dabei ist allerdings eine flexible Handhabung der Höhe der Mittelstandsbeteiligungen erforderlich, um den Eigenkapitalbedürfnissen ihrer Kunden eher gerecht zu werden, d.h. Begrenzungen des Risikos durch relativ niedrige Beteiligungslimits - wie z.B. die "Fünfprozentklausel" der Investmentgesellschaften - sind hier großzügiger anzusetzen,¹⁾ was allerdings für den Sparer ein im Vergleich zu Investmentfonds höheres Wagnis darstellt.

Neben dem Wunsch nach einer sicheren und rentierlichen Kapitalanlage spielt für den Sparer auch der Liquiditätsgrad eine wichtige Rolle, d.h. er muß jederzeit in der Lage sein, seine Zertifikate zum gegebenen Marktpreis zu "verflüssigen". Unter dem Liquiditätsaspekt ist also eine einfache Übertragbarkeit und allzeitige Mobilität der Anteile an KBG notwendig.²⁾

Da aber die Eigenkapitalengagements der KBG relativ infungible Anlagen mit längerfristigem Charakter darstellen, muß die Mittelausstattung der KBG selbst gesichert sein, wenn ihr die Aufgabe der Fristentransformation gelingen soll. Eine längerfristige Kapitalbindung auf der Aktivseite der KBG setzt demnach, ähnlich wie bei den emissionsfähigen Aktiengesellschaften, einen funktionierenden Markt für KBG-Anteile voraus, an dem der Sparer seine Zertifikate zum jeweiligen Verkehrswert veräußern kann, um sich liquide Mittel zu beschaffen. Hierbei kann der verkaufswillige Anleger aber u. U. einem erheblichen Liquiditäts- und Vermögensrisiko ausgesetzt sein, wenn die KBG angesichts ihrer Aktivgeschäftsstruktur außerstande ist, ihre Anteile zurückzunehmen und der Zertifikatsinhaber aufgrund einer Marktenge auf seinen Anteilen "sitzenbleibt" oder sie nur unter Inkaufnahme von Verlusten veräußern kann. Die dem KBG-Modell zugrundeliegende Investmentidee, einen Risikoausgleich durch eine breitgestreute Kapitalanlage zu schaffen, kann also an den Risiken scheitern, die einem Markt für KBG-Anteile innewohnen.³⁾

1) Vgl. hierzu Fußnote 1) S. 133 dieser Arbeit.

2) Vgl. Schlegelmilch, Klaus: Das ASU-Modell..., a.a.O., S. 9; Krahen, Joachim H.: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 1026.

3) Vgl. Persé, Hermann J.: Die Partner-Investmentgesellschaft, a.a.O., S. 113 et passim.

Damit wird aber ein Zusammenhang zwischen Anlagesicherungs- und Liquiditätsmotiv evident: Der Anleger kann sich je nach Marktsituation der Chance eines Kursgewinns, aber auch der Möglichkeit eines Verlustes gegenübersehen, d.h. er ist dem Spiel der Marktkräfte voll ausgesetzt. Trotzdem scheint es aus der Sicht des Sparerers, aber auch im Interesse der fristenadäquaten Refinanzierung der KBG sinnvoll und zweckmäßig zu sein, einen funktionsfähigen Markt für derartige Zertifikate aufzubauen, da erst dann dem Wunsch des Sparerers nach einer möglichst liquiden Anlage entsprochen werden kann.

Ein positiver Effekt auf das Interesse an derartigen risikobehafteten Anlagen wird sicherlich von der mittlerweile abgeschafften Doppelbelastung der Kapitalgesellschaften bei der Körperschaftsteuer¹⁾ ausgehen können, denn die Steuerentlastung erhöht auch die Ausschüttungsspielräume für die in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft geführten KBG. Damit würde die Körperschaftsteuerreform nicht nur die traditionelle Eigenkapitalbeschaffung großer AG begünstigen, sondern auf dem Umweg über die KBG auch kleinen und mittleren Unternehmen zugute kommen. Die erfolgreiche Erweiterung der Anlagenpalette um Zertifikate an KBG würde längerfristig mit einer Belebung der Konkurrenzbeziehungen zwischen den verschiedenen Sparformen einhergehen.²⁾ Dies ist der Tendenz nach um so eher zu erwarten, je schneller es dem Gesetzgeber gelingt, durch Anlegerschutzbestimmungen, etwa in Analogie zum Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG), einen rechtlichen Rahmen für KBG-Zertifikate zu schaffen.³⁾ Die Intention der KBG, die mittelständische Eigenkapitalausstattung über eine breitere Streuung der Anteile am Produktivvermögen zu verbessern, dürfte die Aktivitäten des Gesetzgebers für einen wirksamen Anlegerschutz trotz eines Eigeninteresses des Staates an günstigen Verschuldungsmöglichkeiten

1) Vgl. hierzu z.B. Büschgen, Hans E.: Zur Auswirkung der Körperschaftsteuerreform auf die Finanzierung der Unternehmen, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 29. Jg. (1977), Heft 7, S. 291 ff.

2) Hierdurch wäre u.a. auch der Staat hinsichtlich der Finanzierung hoher Defizite betroffen, da er je nach Ausmaß seines Verschuldungsbedarfes mit den KBG-Zertifikaten in Konkurrenz treten würde.

3) Vgl. hierzu ausführlicher S. 171 f. dieser Arbeit.

erleichtern.¹⁾

Nach Abschluß der Gründungsphase wird dabei vor allem den Geschäftsbanken, die auch an der Errichtung von KBG mitgewirkt haben, die Aufgabe zufallen, die bestehenden KBG in Publikumsgesellschaften umzuwandeln und den privaten Sparer durch eine entsprechende Öffentlichkeitsarbeit an die neue Anlageform heranzuführen. Hier können allerdings Interessenkonflikte zwischen den Rentabilitätsabsichten der Banken und der Einschaltung des privaten Sparers auftreten. So werden die Banken z.B. wenig Neigung zeigen, auf eine nachhaltige Ertragsteigerung durch gut verdienende KBG zugunsten des Sparers zu verzichten, zumal sie auch die hohen Anlaufkosten während der Gründungsphase zu tragen hatten. Voraussetzung dafür ist aber die Annahme einer nachhaltigen Rendite aus solchen Zertifikaten, die ihrerseits wiederum abhängig ist von der konjunkturellen Entwicklung im allgemeinen und der wirtschaftlichen Situation der kapitalnehmenden Mittelstandsbetriebe im besonderen.

Ein weiterer Interessenkonflikt, der allerdings volumenmäßig kaum ins Gewicht fallen dürfte und daher eher theoretischer Natur ist, kann sich ergeben, wenn bei den Geschäftsbanken zu erwarten ist, daß der Absatz von KBG-Anteilen überwiegend zulasten der eigenen Einlagen geht und damit ceteris paribus die Basis für Ausleihungen geschmälert wird.²⁾ Dem ist jedoch entgegenzuhalten, daß hierdurch auch der langfristige Kredit als Eigenkapitalersatz an Bedeutung verliert³⁾ und somit die Risiken im Kreditgeschäft tendenziell abnehmen.

Derartige Interessenkollisionen sind aber auf die Dauer zugunsten des Sparers lösbar, wenn nämlich der Expansionsbedarf der KBG die Finanzkraft der beteiligten Banken und/oder Sicherheitsüberlegungen die Einbeziehung des privaten Sparers ratsam erscheinen lassen.

1) Vgl. Leopold, Günter: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 193.

2) Vgl. Hahn, Oswald: Eigenkapital..., a.a.O., S. 979.

3) Ebenda.

6.2.3. Die Finanzierungsproblematik aus der Sicht der KBG

6.2.3.1. Zur Frage der Fristentransformation

Aus der Sicht einer weitgehend eigenständigen KBG wird, soweit es die Problemstellung erfordert, zwischen Aufbauphase und späterer Operationsphase unterschieden.¹⁾ Die Geschäftspolitik einer erwerbswirtschaftlich orientierten KBG dient im Rahmen einer marktwirtschaftlich geprägten Ordnung in erster Linie ihrem eigenen Vorteil.²⁾ Ihre Tätigkeit kann daher nur Erfolg zeitigen, wenn sie sowohl den Interessen ihrer Kapitalgeber als auch denen ihrer kapitalnehmenden Mittelstandskunden Rechnung trägt.

Intentionsgemäß bewirken ihre Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen eine langfristige Kapitalbindung. Da die KBG vertragsgemäß nur in begründeten Ausnahmefällen "aussteigen" kann,³⁾ stellt ihr Aktivgeschäft eine längerfristig illiquide Anlage dar. Diese Überlegung trifft normalerweise für das gesamte Portefeuille einer KBG zu. Gelingt es unter dieser Voraussetzung nicht, eine fristenkongruente Mittelbeschaffung herbeizuführen, so ist schon bei kleineren Rückschlägen (z.B. Kapitaleinbußen durch Verluste eines oder weniger Beteiligungsnehmer) die Gefahr einer Sanierungsbedürftigkeit einer KBG nicht mehr auszuschließen,⁴⁾ wobei nicht nur die Existenz der betroffenen KBG auf dem Spiel stehen würde, sondern das Vertrauen in die Idee der KBG überhaupt und damit die Erfolgchancen dieser Finanzierungsvarianten. Dies gilt sowohl für eine erfolgsversprechende Aufbauphase, als auch danach, wenn die Einschaltung des privaten Sparerers zur Diskussion steht oder bereits vollzogen wurde, denn eine "kränkelnde" KBG ist alles andere als eine Empfehlung für die aktuellen und potentiellen Anleger.

1) Vgl. Roesner, Günter: Möglichkeiten..., a.a.O., S. 215.

2) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 23.

3) So kann z.B. bei vertragswidrigem Verhalten des kapitalnehmenden Betriebes die Einlage der KBG vorzeitig gekündigt werden.

4) Vgl. Haupt, Hans: Zur Diskussion..., a.a.O., S. 322.

Der einfachste, sicherste und damit langfristig erfolgreichste Weg wäre eine fristenadäquate Refinanzierung über den privaten Sparer,¹⁾ d.h. die Anleger müßten ihr Kapital, ähnlich wie bei den Aktien großer Publikumsgesellschaften, der KBG langfristig zur Verfügung stellen, um Vorgänge im Passivgeschäft einer KBG nicht zu einer Gefahr für die Beteiligungen auf der Aktivseite werden zu lassen. Um aber dem Anlegerinteresse nach größtmöglicher Liquidität Rechnung zu tragen, ist ein funktionsfähiger Markt für Anteile an KBG - vergleichbar mit dem der Aktien - erforderlich. Liegt dieser nicht vor, so kann die Liquidität und damit die Leistungsfähigkeit der KBG ständig durch die Rückgabe der Zertifikate beeinträchtigt werden oder aber der Zutritt zu weiten Kreisen der privaten Sparer bleibt versperrt, weil die Anteilsrechte an der KBG eine zu geringe Fungibilität aufweisen. Ein Ausweg kann hier darin bestehen, daß die Banken bei Rückgabewünschen in Vorlage zu treten. Diese läuft aber der eigentlichen Intention der KBG zuwider. Unter der Voraussetzung, daß der Aufbau eines solchen Marktes grundsätzlich gelingt, stellt sich aus der Sicht der KBG weiterhin das Problem der Größen- und Risikotransformation.²⁾

6.2.3.2. Zur Problematik der Größentransformation

Bei der Größentransformation geht es vor allem darum, ab einem bestimmten Mindestanlagebetrag alle denkbaren stücklungsbedingten Sparsummen in betriebsadäquate Mittelstandsbeteiligungen zu überführen. Dabei können je nach Stückelung der Zertifikate auch relativ kleine Sparbeträge Berücksichtigung finden.

Die absolute Beteiligungshöhe pro Mittelstandsunternehmen wird u.a. durch Kostenüberlegungen der KBG geprägt, denn die Bearbeitungs-

1) Vgl. Büschgen, Hans E.: Kapitalmarkterweiterung..., a.a.O., S. 28.
2) Ebenda.

kosten der einzelnen Engagements können zumindest anfangs als relativ fix angesehen werden,¹⁾ auch wenn diese mit zunehmendem Geschäftsumfang und rationelleren Arbeitsmethoden der KBG im Laufe der Zeit gesenkt werden können. Das bedeutet aber, daß der Beteiligungshöhe erwerbswirtschaftlicher KBG rentabilitätsbedingte Untergrenzen gesetzt sind. Für den Fall der Mischkalkulation, bei dem Verluste oder nur geringe Gewinnspannen einzelner Waren durch überdurchschnittliche Stückgewinne bei anderen Produkten kompensiert werden, gibt es aus der Perspektive der KBG keine dem Rentabilitätsprinzip folgende Begründung, da es sich bei den Beteiligungen um voneinander unabhängige Unternehmen handelt. Auch die Gewinnerwartungen ihrer Zertifikatsinhaber zwingen die KBG dazu, möglichst rentierliche Eigenkapitalengagements vorzunehmen. Somit scheiden nur durchschnittlich verdienende mittlere Betriebe praktisch aus dem Kreis der potentiellen Kapitalnehmer aus. Ferner kann die KBG ihrer Zielsetzung, die Ertragskraft nichtemissionsfähiger Unternehmen nachhaltig zu stärken, nur nachkommen, wenn der Finanzierungsbetrag eine auf die Unternehmensbelange ihrer mittelständischen Kunden zugeschnittene Mindesthöhe erreicht.²⁾ Dabei werden aber Kleinbetriebe, die zwar als förderungswürdig und -willig gelten, jedoch die kostenbedingte Mindestbeteiligungshöhe nicht erfüllen, vom Finanzierungsangebot der KBG ausgeschlossen.³⁾ Die aus der Sicht einer erwerbswirtschaftlichen KBG notwendige Mindestbeteiligungshöhe steht also im Widerspruch zur Absicht, auch gut geführte und überdurchschnittlich verdienende Kleinbetriebe mit Eigenkapital von außen zu versorgen.

Geht man davon aus, daß die Mindestbeteiligungshöhe in der Praxis selten unter 50.000 DM liegt,⁴⁾ meist jedoch bei 200.000 DM und darüber,⁵⁾ andererseits für die Sparer Stücklungsbeträge von ca.

- 1) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 25; Feldbausch, Friedrich K.: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft, a.a.O., S. 27.
- 2) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 25; Roesner, Günter: Möglichkeiten..., a.a.O., S. 223.
- 3) Vgl. z.B. Roesner, Günter: Möglichkeiten..., a.a.O., S. 224.
- 4) Vgl. Schlegelmilch, Klaus: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften in der Bundesrepublik Deutschland, a.a.O., S. 36 ff.
- 5) Ebenda; ferner: Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 25.

100 DM aufwärts vorstellbar sind, so nimmt das Phänomen der Größen-transformation u.U. beachtliche Dimensionen an.

Damit wurde der im ASU-Modell vorgeschlagene Mindestbetrag von 500.000 DM¹⁾ in der Praxis z. T. bereits wesentlich unterschritten, so daß realiter für alle überdurchschnittlich verdienenden Mittelstandsunternehmen, die eine Minderheitsbeteiligung von 50.000 DM (und mehr) anstreben, die Möglichkeit einer Beteiligungsfinanzierung über KBG besteht.

6.2.3.3. Zur Problematik der Risikotransformation

Der besondere Charakter der mittelständischen Beteiligungsfinanzierung erfordert, daß die Risikopolitik der bestehenden Investmentgesellschaften nicht einfach schematisch von den KBG übernommen werden kann.²⁾ Der Aspekt der Risikotransformation impliziert dabei, daß der relativ hohe Wagnisgrad von Mittelstandsbeteiligungen durch die KBG soweit gesenkt werden muß, daß er der Risikobereitschaft eines breiten Anlegerpublikums entspricht. Daraus folgt unmittelbar, daß die Haftung der KBG auf die von ihr eingebrachten Kapitalbeiträge zu begrenzen ist, um eine Ausuferung des Risikomoments zu verhindern.³⁾ Darüberhinaus kann aus der Sicht der KBG eine Risikostreuung über die Anzahl, Auswahl und Höhe der Beteiligungen sowie über deren regionale und sektorale Verteilung erzielt werden.⁴⁾

Gemäß der Finanzierungsfunktion der KBG kommt unter dem Wagnis-aspekt zunächst der Auswahl der Beteiligungen zentrale Bedeutung zu, vor allem deshalb, weil die Eigenkapitalmittel längerfristig

- 1) Der Sachverständigenbericht der ASU-Kommission geht im Einzelfall von einem Beteiligungsbetrag zwischen 0.5 und 5 Mio. DM aus: Vgl. Dobroschke, Eduard: Die Erschließung..., a.a.O., S. 6.
- 2) Vgl. Striso, Wilfried: Mittelständische Investmentgesellschaft und Beteiligungsform, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 36. Jg. (1966), Heft 5, S. 309.
- 3) Vgl. Haupt, Hans: Zur Diskussion..., a.a.O., S. 321.
- 4) Vgl. Büschgen, Hans E.: Kapitalmarkterweiterung..., a.a.O., S. 25 ff.; Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 23 ff.

gebunden werden. Hierbei fällt der KBG die Aufgabe zu, nach ökonomisch strengen Maßstäben aus dem Kreis der kapitalnachfragenden Unternehmen diejenigen auszuwählen, die eine nachhaltige Rendite einschließlich einer angemessenen Risikoprämie während der gesamten Laufzeit der Beteiligungen erwarten lassen.¹⁾ Dieses Auswahlverfahren läßt sich auch als risikominderndes Ausleseprinzip deuten. Unter der Voraussetzung, daß nur die ertragsreichen Mittelstandsunternehmen mit Eigenkapital bedient werden, trägt die KBG gleichzeitig dazu bei, eine effizientere Faktorallokation in dem Sinne zu begünstigen, daß anlegbares Kapital in Verwendungen überführt wird, die einen höchstmöglichen Ertrag abwerfen, was seinerseits positive Wachstumseffekte auslösen kann.

Dem Wunsch nach Risikoausgleich entspricht auch eine möglichst breite Streuung der Beteiligungen nach Wirtschaftszweigen und Regionen, wobei vor allem an die Senkung strukturkrisenbedingter Risiken zu denken ist. Dem steht allerdings der Nachteil gegenüber, daß die risikomindernden Vorzüge, die durch den Einsatz von branchenspezifischen Fachberatern realisiert werden können, weitgehend ungenutzt bleiben.²⁾ Eine zu großzügige Diversifikation birgt ferner die Gefahr in sich, daß die Kontrolle erschwert wird und der Überblick über die Beteiligungen verlorengeht, so daß man in der Praxis deshalb häufig eine regionale Begrenzung mit branchenmäßiger Streuung vorfindet.³⁾ Privatwirtschaftliche KBG übernehmen damit zwar noch nicht die Rolle eines Instruments der regionalen Strukturpolitik, die in den Verantwortungsbereich der staatlichen Aktivitäten fällt,⁴⁾ als positiver Nebeneffekt kann aber durchaus eine Stärkung der regionalen Wirtschaftskraft eintreten, sofern die von ihnen gehaltenen Mittelstandsbeteiligungen erfolgreich verlaufen.

1) Vgl. Kimpel, Hans Walter: Beteiligungsfinanzierung..., a.a.O., S. 271.

2) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 23.

3) Ebenda.

4) Ebenda.

Die risikopolitische Rolle der Anzahl der Beteiligungen besteht darin, daß der Gesamtwagnisgrad einer KBG mit steigendem Geschäftsumfang abnimmt,¹⁾ d.h. durch ein expandierendes Beteiligungsvolumen kann ebenfalls ein positiver Beitrag zur Risikotransformation geleistet werden. Dies bedeutet aber nicht, daß der Beteiligungsbestand unbegrenzt ausgedehnt werden kann, da sonst der Überblick und die spätere Kontrolle erschwert werden würde.²⁾ Ferner wird die risikosenkende Beteiligungsexpansion durch die jeweiligen Knappheitsgrade am Kapitalmarkt sowie durch die Nachfrage potentieller Mittelstandskunden limitiert.

Schließlich kann auch die relative Höhe der Beteiligungen als Mittel zur Risikostreuung eingesetzt werden. Auf die rentabilitätsbedingte Begrenzung nach unten ist bereits hingewiesen worden.³⁾

Eine Limitierung der Beteiligungshöhe nach oben ist insofern von risikopolitischer Relevanz, als jede einzelne Beteiligung in einem vertretbaren Verhältnis zum Gesamtportefeuille der KBG stehen muß, da diese sich andernfalls zu stark an das Schicksal eines Mittelstandsunternehmens binden würde.⁴⁾

Hierzu verrät z.B. ein Blick in die USA, daß nach den dortigen gesetzlichen Bestimmungen über die "Small Business Investment Companies"⁵⁾ eine Begrenzung der einzelnen Beteiligung auf 20% des Gesamtkapitals vorgeschrieben ist, um dem Gesichtspunkt der Risikominderung Rechnung zu tragen.

1) Vgl. Gerke, Wolfgang: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 61 ff.

2) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 25.

3) Vgl. S. 150 dieser Arbeit.

4) Vgl. Gerke, Wolfgang: Der Kapitalmarktzutritt..., a.a.O., S. 124.

5) Hierunter sind privatwirtschaftliche KBG in den USA zu verstehen, die unter staatlicher Aufsicht stehen und mit öffentlichen Mitteln unterstützt werden: Vgl. z.B. von Torklus, Rüdiger: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft, a.a.O., S. 291 f.

6.2.3.4. Die Problematik einer "angemessenen" Rendite

Bisher wurde meist von der Prämisse einer möglichst hohen Rendite der KBG ausgegangen. Bei der Untersuchung der Gewinnerwartungen wird im folgenden von Nebenvorteilen, wie sie sich z.B. hinsichtlich der Kreditgewährung der Geschäftsbanken ergeben können, abstrahiert. Gewinnausschüttungen der KBG setzen voraus, daß ihre Mittelstandsbeteiligungen eine entsprechende Rendite abwerfen, die im allgemeinen aus den folgenden beiden Komponenten besteht:¹⁾

1. den laufenden Barausschüttungen nach Abschluß eines jeden Geschäftsjahres (in Abhängigkeit vom wirtschaftlichen Erfolg des kapitalnehmenden Betriebes),
2. der Abgeltung des Wertzuwachses.

Beteiligungen an sorgsam ausgewählten Mittelstandsunternehmen lassen vielfach hochgespannte Renditeerwartungen aufkommen,²⁾ die jedoch aus verschiedenen Gründen zu relativieren sind. Zunächst ist bei langfristig festgelegtem Eigenkapital der nachhaltige Gewinn von Bedeutung, bei dem auch mögliche Ertragsschwankungen während der Gesamtlaufzeit der Beteiligungen ihren Niederschlag finden müssen.³⁾ So kann z.B. auch ein qualifiziertes Management nicht verhindern, daß konjunkturelle Rückschläge zeitweise zu einer verschlechterten Ertragslage führen. Ferner ist nicht auszuschließen, daß sich eine heute noch wachstumsorientierte Mittelstandsunternehmung eines Tages strukturellen Wandlungsprozessen mit entsprechendem Anpassungsbedarf gegenübersehen. Auch dabei können "magere" Jahre auftreten, die den nachhaltigen Gewinn schmälern.

1) Vgl. Leopold, Günter: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 192; Dobroschke, Eduard: Die Erschließung..., a.a.O., S. 8 ff; die weiteren Überlegungen beschränken sich im wesentlichen auf die Operationsphase der KBG.

2) Hier ist z.B. von 20 % und mehr die Rede, was allerdings eher ein Ausnahmefall darstellen dürfte: Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 31; Roesner, Günter: Möglichkeiten..., a.a.O., S. 232.

3) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 31 f.

Daneben bietet eine noch so sorgfältige Auswahl der Beteiligungen keine Gewähr dafür, daß die Qualitäten der Geschäftsführung dauerhaft richtig eingeschätzt werden und es nicht zu managementbedingten Ertragseinbußen kommt.¹⁾ Letzteren kann allerdings durch eine effektive Vertragsgestaltung und -überwachung entgegengewirkt werden.

Außerdem kann sowohl aus der Sicht des finanzierten Unternehmens als auch aus der Perspektive der KBG zumindest zeitweise ein Interesse an der Stärkung der Selbstfinanzierungskraft bestehen (z.B. bei der Realisierung weiterer Investitionsvorhaben), d.h. ein Teil des erwirtschafteten Gewinnes wird auch der KBG vorenthalten und für investive Zwecke im Unternehmen belassen. Andererseits kann bei ausreichender Risikostreuung davon ausgegangen werden, daß eine Kumulierung von Ertragsausfällen in engen Grenzen gehalten wird, so daß ein relativ stetiger Gewinnzufluß aus dem Gesamtportefeuille der KBG zu erwarten ist.²⁾

Um Ertragsschwankungen der KBG einzuengen, ist in der Literatur der Vorschlag unterbreitet worden, der KBG vorab eine bestimmte Mindestrendite zu gewähren und als Ausgleich dafür eine prozentuale Gewinnobergrenze einzuführen.³⁾ Damit wird in rezessiven, gewinn-schwachen Zeiten das Ertragsrisiko der KBG abgemildert und bei "guter" Konjunktur mit hohen Gewinnen die Kapitalbildung im finanzierten Mittelstandsunternehmen gefördert. Obwohl diese Ertragsrisikominderung prima vista im Interesse der KBG und ihrer Anleger liegt, sind Bedenken hinsichtlich der Marktkonformität anzumelden,⁴⁾ denn Beschränkungen der freien Preisbildung (hier für Eigenkapital) laufen grundsätzlich der marktwirtschaftlichen

1) Ebenda, S. 32.

2) Unter Berücksichtigung der vorgetragenen Einwände hält z.B. Hax ca. 15 % für eine "angemessene" Rendite aus Mittelstands-beteiligungen, wobei die pauschale Abgeltung von Wertzuwächsen bereits berücksichtigt worden ist: Ebenda, vgl. auch S. 160, Fußnote 2) dieser Arbeit.

3) Vgl. z.B. Dobroschke, Eduard: Die Erschließung..., a.a.O., S. 9; Haupt, Hans: Zur Diskussion..., a.a.O., S. 321.

4) Vgl. Haupt, Hans: Zur Diskussion..., a.a.O., S. 321.

Konzeption zuwider. Die Eigenschaft des Eigenkapitals als Risikoträger impliziert zudem, daß der Chance einer Gewinnerzielung die Möglichkeit einer Ertragsschmälerung oder sogar eines Verlustes gegenübersteht, so daß vom marktwirtschaftlichen Standpunkt streng genommen auf Renditebegrenzungen zu verzichten wäre.¹⁾ Gegen vertraglich vereinbarte Ertragsober- und -untergrenzen kann fernerhin vorgebracht werden, daß eine fest zugesicherte Mindestverzinsung in gewinnschwachen Jahren zulasten des Mehrheitsinhabers gehen würde, wodurch die Beteiligungsbereitschaft auf der Nachfrageseite beeinträchtigt werden könnte, und die KBG bei Gewinnobergrenzen in besonders erfolgreichen Jahren die Ausschöpfung zusätzlicher Ertragspielräume preisgeben würde.

Die KBG ihrerseits kann nun die anfallenden Beteiligungserträge nicht gänzlich an die Anleger weiterleiten, da sie daraus noch ihre eigenen Verwaltungskosten zu decken hat und Rücklagen bilden muß für zeitweilige Rückschläge oder Kapitalverluste, was zu einer entsprechenden Minderung der ausschüttungsfähigen Rendite führt.²⁾

Neben den jährlichen Gewinnausschüttungen schlagen je nach Erfolg der Mittelstandseteiligungen u. U. auch beträchtliche Wertzuwächse bei der KBG ertragsmäßig zu Buche. Derartigen Wertsteigerungen wohnt allerdings ein spekulatives Moment inne, das auf den Beteiligungsgeber einen starken Anlageanreiz ausüben kann.³⁾ Die Aussicht auf Spekulationsgewinne mag zwar aus der Perspektive der KBG willkommen sein, ihre Realisierung wäre aber von den wirtschaftspolitischen Instanzen mit Rücksicht auf den Sparer wegen des damit verbundenen Risikos in engen Grenzen zu halten.

1) Ebenda.

2) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 34; Hax kommt aufgrund von Modellrechnungen hier zum Ergebnis, daß nach Abzug von Verwaltungskosten und Rücklagen eine entgeltlich ausschüttungsfähige Nettorendite von ca. 10 bis 11 % zu erwarten ist: Vgl. ebenda.

3) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 30.

Das Problem der Wertzuwächse besteht vor allem in ihrer Bestimmung und Realisierung.¹⁾ Zum einen ist eine unmittelbare Auflösung von stillen Reserven wegen des damit verknüpften Steuerzugriffs wenig erwägenswert. Andererseits wirft die laufende Ermittlung des Verkehrswertes von Mittelstandsbeteiligungen aufgrund der fehlenden Marktbewertung kaum lösbare praktische Schwierigkeiten auf, so daß man bei der Bestimmung von Wertzuwächsen auf kostspielige, im Ergebnis aber trotzdem noch recht unsichere Gesamtbewertungen der Unternehmen angewiesen wäre. Aus diesen Gründen erscheint es zweckmäßig, das Problem der Wertzuwachsermittlung zu umgehen, indem Wertsteigerungen unter Inkaufnahme von Ungenauigkeiten pauschal abgegolten werden.²⁾ Diese Konstruktion erlaubt die Übernahme und Ablösung der Eigenkapitalbeteiligung zu 100 % und trägt dem legitimen Interesse der KBG Rechnung, an den Wertsteigerungen ihrer "Kundenbetriebe" zu partizipieren, wobei die Höhe der Zuwachspauschale vertraglich zu fixieren und unabhängig vom laufenden wirtschaftlichen Erfolg der Beteiligungsnehmer zu entrichten wäre.³⁾

6.2.3.5. Die Bedeutung von Kontroll- und Mitwirkungsrechten der KBG

Obwohl die Selbständigkeit der Geschäftsführung des Kapitalnehmers zur Grundkonzeption einer KBG gehört, wird diese, auch mit Rücksicht auf ihre Kapitalgeber, auf ein Mindestmaß an Kontrolle und Mitwirkung nicht verzichten können,⁴⁾ zumal es sich hier um die Überlassung von sonst ungesichertem Haftungskapital handelt. Form und Reichweite derartiger Mitwirkungs- und Überwachungsrechte hängen

1) Ebenda.

2) Ebenda, S. 31.

3) Vgl. Dobroschke Eduard: Die Erschließung..., a.a.O., S. 8; die Höhe der Pauschale ist bei der Übernahme der Beteiligung auszuhandeln und beträgt z.B. jährlich 3 % des eingelegten Kapitals: Vgl. ebenda.

4) Vgl. z.B. Roesner, Günter: Möglichkeiten..., a.a.O., S. 229.

aber von den Besonderheiten des jeweiligen Einzelfalles (z.B. Rechtsform) ab und müssen daher durch eine entsprechende Vertragsgestaltung auf die spezifischen Verhältnisse der Beteiligungsnnehmer zugeschnitten sein. Dies erfordert aus der Sicht der KBG eine flexible Handhabung ihrer Kontrollfunktionen, um sowohl den Sicherheitsinteressen ihrer Anleger, als auch dem bereits erwähnten "Mentalitätsmoment" ihrer mittelständischen Kunden zu entsprechen. Dabei kann zwischen der einmaligen Prüfung vor der Betriebsübernahme und der Wahrnehmung laufender Kontroll- und Mitwirkungsrechte während der Vertragszeit unterschieden werden.¹⁾

Da die Erfolgsaussichten mittelständischer Eigenkapitalengagements von den Führungsqualitäten der Inhaber (und/oder deren Bevollmächtigten) wesentlich mitbestimmt werden, wird sich die KBG vor einer Kontraktunterzeichnung nicht nur von den wirtschaftlichen Zukunftschancen ihrer potentiellen Kapitalnehmer, sondern auch von der Beschaffenheit und der Kontinuität der Geschäftsleitung überzeugen müssen,²⁾ um managementbedingte Risiken so klein wie möglich zu halten. Daneben ist an eine Mitsprache bei der produktiven Verwendung der eingeschossenen Mittel, an die fallweise Zustimmung zu bestimmten Investitions- und Produktionsprogrammen sowie an die regelmäßige Überprüfung der Jahresabschlüsse zu denken.³⁾ Außerdem kann die KBG pari passu zu ihren Mitwirkungsrechten unentgeltliche Beratungsdienste, vor allem auf finanziellem Gebiet, einbringen.⁴⁾

6.2.4. Überlegungen aus der Sicht der kapitalnachfragenden Unternehmung

Der von erwerbswirtschaftlichen KBG zu erwartende Beitrag zur Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalkraft hängt naturgemäß

- 1) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 28.
- 2) Dazu gehört u.a. auch eine befriedigende Lösung des Nachfolgeproblems: Vgl. Heynen, Alfred: Betriebswirtschaftliche und bankwirtschaftliche Aspekte..., a.a.O., S. 110 ff.
- 3) Vgl. z.B. Schlegelmilch, Klaus: Das ASU-Modell..., a.a.O., S. 12; Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 28; Vallenthin, Wilhelm: Kapitalbeteiligungsgesellschaften, a.a.O., Sp. 1024 f.
- 4) Vgl. z.B. Roesner, Günter: Möglichkeiten..., a.a.O., S. 230 f.; Vallenthin Wilhelm: a.a.O., Sp. 1022.

auch davon ab, wie die von ihr angesprochene Zielgruppe der überdurchschnittlich verdienenden mittleren Unternehmen auf dieses Finanzierungsangebot reagiert. Es gilt daher, die Vor- und Nachteile aus der Sicht potentieller Beteiligungsnehmer zu untersuchen, um Anhaltspunkte für die zu erwartende Nachfrage nach Eigenkapital zu gewinnen.¹⁾ Aus der Perspektive zukünftiger Beteiligungsnehmer rangiert offenbar die Finanzierungsfunktion der KBG an erster Stelle.²⁾ Dabei wird der beteiligungswillige Unternehmer stets bemüht sein, zusätzliches Eigenkapital so preiswert wie möglich, mit recht langfristiger Bindung und möglichst umfassender Risikobeteiligung des Kapitalgebers aufzunehmen.³⁾ Ferner wird er bestrebt sein, die Mitspracherechte seines neuen Partners möglichst gering zu halten.

Geht man nun von einer wachstumsorientierten Mittelstandsunternehmung mit Zukunftschancen aus, die grundsätzlich die Voraussetzungen für das Beteiligungsangebot einer KBG erfüllt, so tritt häufig der Fall ein, daß trotz überdurchschnittlicher Erträge die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten nicht ausreichen, um abgerundete Sprunginvestitionsvorhaben zu finanzieren, d.h. die rechtzeitige Ausnutzung bestehender Marktchancen macht eine einmalige Kapitalzuführung von außen erforderlich.⁴⁾ Obwohl hier grundsätzlich auch eine langfristige Fremdfinanzierung in Frage kommt, sind die Banken zur Minderung ihres Kreditrisikos oft sehr daran interessiert, daß gleichzeitig eine Eigenkapitalaufstockung von außen vollzogen wird.⁵⁾ Dies gilt erst recht, wenn die expandierende Mit-

1) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 34.

2) Ebenda.

3) Vgl. Kleffel, Andreas: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 84.

4) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften ..., a.a.O., S. 34 f.; dies gilt aufgrund von empirischen Beobachtungen vor allem für größere Mittelstandsbetriebe, die nicht mehr als Marktnischenspezialisten identifiziert werden können, sondern auch im harten Wettbewerb zu Großunternehmen stehen: Vgl. Cassier, Siegfried C.: Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen..., a.a.O., S. 638.

5) Vgl. z.B. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 35.

telstandsunternehmung bereits einen verhältnismäßig hohen Verschuldungsgrad aufzuweisen hat und/oder es sich um relativ risikoreiche Sprunginvestitionen handelt. In einer solchen Lage kann auch von Seiten der Mittelstandsunternehmer die Bereitschaft zur Beteiligungsfinanzierung bestehen,¹⁾ sofern nicht auf eine weitere Geschäftsausdehnung verzichtet wird und zusätzliche Marktanteile der Konkurrenz überlassen werden sollen. Insofern können erwerbswirtschaftliche KBG also ein dringendes Eigenkapitalbedürfnis wachsender Mittelstandsunternehmen erfüllen.

In dieser Situation wird der potentielle Kapitalnehmer verständlicherweise den Preis des Eigenkapitals mit den Finanzierungskosten für langfristige Kredite vergleichen. Unterstellt man eine nachhaltige Renditeerwartung der KBG von ca. 15 %, ²⁾ so wäre diese dem effektiven Zinssatz für langfristige Ausleihungen im entscheidungsrelevanten Finanzierungszeitpunkt gegenüberzustellen, wobei die relative Höhe des Entgeltes für langfristige Fremdmittel in Abhängigkeit von den jeweiligen konjunkturellen Gegebenheiten zu sehen ist. Im Falle der Rezession mit verhältnismäßig niedrigen Fremdkapitalzinsen und vorsichtigen Zukunftsdispositionen der Unternehmer erscheint eine Beteiligungsaufnahme zu kostspielig und damit

1) Vgl. Hahn, Oswald: Eigenkapital..., a.a.O., S. 980.

2) 15 % ist in etwa der Satz, der von erwerbswirtschaftlichen KBG unter Berücksichtigung ihrer Kosten und einer angemessenen Kapitalverzinsung einschl. Risikoprämie und Wertzuwachsvergütung für eine Beteiligung gefordert wird und aufgrund der bisherigen Erfahrungen im Durchschnitt auch oft realisiert werden konnte: Vgl. Schlegelmilch, Klaus: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften in der Bundesrepublik Deutschland, in: Juncker, Klaus/Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 36 ff.; Kahlich, Wilhelm: Die Beteiligungsfinanzierung über Kapitalbeteiligungsgesellschaften, 1. Aufl., Bad Wörishofen 1971, S. 72. Ob derartige Renditen angesichts der vorgetragenen Risiken auf lange Sicht, also auch in Zeiten länger anhaltender Rezession und/oder bei verstärktem Wettbewerb erzielt werden können, werden die zukünftigen Erfahrungen der erwerbswirtschaftlichen KBG aber erst zeigen müssen.

wenig erwägenswert.¹⁾ Auch können gedämpfte Zukunftserwartungen in der "Talsole" der Konjunktur die Unternehmer dazu bewegen, Erweiterungsinvestitionen zunächst einmal zurückzustellen, so daß der unmittelbare Anlaß für eine Kapitalzuführung ohnehin entfallen würde. Dem läßt sich jedoch entgegenhalten, daß verantwortungsbewußte Unternehmer die Phase des wirtschaftlichen Abschwungs dazu nutzen, um Rationalisierungsinvestitionen, die während des vorangegangenen Booms unterblieben sind, durchzuführen,²⁾ wodurch neuer Finanzierungsbedarf bei den meist unterkapitalisierten mittelständischen Unternehmen hervorgerufen würde.³⁾ Die Frage des zweckmäßigen Beteiligungszeitpunktes steht einem rezessionsbedingten Investitionsattentismus ebenfalls entgegen, wie ein Zitat eines beteiligungserfahrenen Mittelstandsunternehmers zu illustrieren vermag: "Die wichtigste Erkenntnis für den Unternehmer aus dieser Partnerschaft (Mittelstandsunternehmen - KBG, der Verf.) ist die Einsicht, daß die Eigenkapitalaufstockung rechtzeitig erfolgen sollte, d.h. stets vor dem Zeitpunkt, zu dem sie tatsächlich notwendig ist."⁴⁾ Diese Taktik hat sich insofern bewährt, als sie eine gleichwertige Verhandlungsposition gewährleistet und den kapitalnachfragenden Mittelstandsunternehmer nicht unter Zugzwang bringt,⁵⁾ zumal zwischen der Antragstellung und der Gewährung einer Beteiligung normalerweise eine längere Zeitspanne verstreicht.⁶⁾ Voraussetzung für eine Eigenkapitalaufnahme während einer Rezession ist damit nicht nur die grundsätzliche Bereitschaft zur Partnerschaft, sondern auch eine zukunftsweisende Unternehmens- und Finanzplanung, die sich eher von langfristigen Wachstumsüberlegungen als von kon-

1) So ist der Bankensektor in der Rezession aufgrund seiner dann reichlichen Liquiditätsausstattung eher zu weiteren Kreditgewährung auch an nichtemissionsfähige Unternehmen bereit, obwohl die Bilanzstrukturen der Fremdkapitalnehmer die Zuführung zusätzlichen Eigenkapitals geboten erscheinen lassen würde: Vgl. Kimpel, Hans Walter: Beteiligungsfinanzierung..., a.a.O., S.271.

2) Vgl. Schulz, Karl-Ernst: Bestimmungsgründe der Investitionen (I), in: WISU, 5. Jg. (1976), Heft 11, S. 515.

3) Vgl. Fuhlberg, Holger: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft ist in der Kreditklemme attraktiv, in: Handelsblatt vom 2.10.1973, S. 13.

4) Vgl. Lux, Emil: Die Kapitalbeteiligung aus der Sicht eines Unternehmers, in: Juncker, Klaus und Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 85.

5) Ebenda.

6) Hier ist eine Bearbeitungszeit von 6 bis 12 Monaten zu erwarten: Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S.25.

junkturbedingten Zinserwartungshaltungen leiten läßt.¹⁾

Demgegenüber gewinnt das Beteiligungsangebot der KBG in der Phase einer Hochzinspolitik bei steigendem Zinsniveau zunehmend an Attraktivität. Bei unveränderten Renditeforderungen kann die Eigenkapitalofferte einer KBG für den Mittelstandsunternehmer sogar günstiger ausfallen als der Preis für den langfristigen Kredit.²⁾ Für die Einwilligung in eine Beteiligungsfinanzierung während einer Boomphase spricht ferner, daß die Investitionsneigung und die Kapitalaufnahmebereitschaft der Unternehmer dann relativ hoch ist, während die Gläubiger bei hohen Inflationsraten und schwindender Geldillusion oft nicht bereit sind, längere Kreditlaufzeiten zu fest kalkulierbaren Konditionen einzugehen.³⁾ Hier kann die KBG mit ihrem langfristigen Beteiligungsangebot zu verhältnismäßig günstigen Bedingungen einspringen, was je nach Expansionsfähigkeit und -bereitschaft der KBG prozyklische Effekte auszulösen vermag. Dabei besteht allerdings die Möglichkeit, daß der aus der Sicht des Mittelstandsunternehmers günstige Beteiligungszeitpunkt während eines Booms ungenutzt bleibt, weil die Banken mit Rücksicht auf das Kreditgeschäft ihre guten Kunden nur selten auf die Finanzierungsleistung einer KBG verweisen.⁴⁾

Langfristige Fremdfinanzierung und die Aufnahme einer Eigenkapitalbeteiligung sind aber wegen ihres unterschiedlichen Charakters nur bedingt vergleichbar, obwohl das zugeführte Kapital aus der Sicht des Unternehmers gleichen Zwecken dienen kann. Zum einen ist die Gewinnbedienung einer Beteiligung trotz relativ hoher Anforderungen an die nachhaltige Rendite aus der Perspektive des nachfragenden Unternehmens in hohem Maße erfolgsabhängig und somit flexibel, während Zins- und Tilgungsverpflichtungen ohne Rücksicht auf die jeweilige Ertragslage anfallen. Ferner sind für Beteiligungen im Gegensatz zur Fremdfinanzierung keine

1) Die Bedingung eines ausgebauten Planungssystems ist aber oft nicht in zureichendem Maße erfüllt, woraus sich ein Hemmschuh für die Partnerschaft mit einer KBG ergeben kann: Vgl. von Becker, Hans-Albert: Finanzierungsfehler..., a.a.O., S. 3.

2) Vgl. Fuhlberg, Holger: a.a.O., S. 13.

3) Vgl. S. 52 dieser Arbeit, dort Fußnote 1).

4) Vgl. Gerke, Wolfgang: Der Kapitalmarktzutritt..., a.a.O., S. 129; Hahn, Oswald: Eigenkapital..., a.a.O., S. 980.

dinglichen Sicherheiten zu stellen, sondern die KBG übernimmt in Höhe ihrer Einlage selbst Haftungsfunktion für die Gläubiger und erweitert damit die Kreditspielräume des kapitalnehmenden Mittelstandsbetriebes, was der Tendenz nach die Erzielung höherer Erträge ermöglicht¹⁾ und damit aus der Sicht des Beteiligungsnehmers positiv zu beurteilen ist.

Die Überlassung von haftendem Eigenkapital ohne spezifische Sicherheiten und ohne feste Verzinsung hat damit naturgemäß einen höheren Preis als besichertes Fremdkapital,²⁾ was mit dem Antragsteller vor Aufnahme einer Beteiligung zu klären wäre. Der temporäre Charakter einer Finanzierung über KBG bietet dem beteiligungswilligen Mittelstandsunternehmen die Chance, während einer Expansionsphase seine Renditemöglichkeiten nachhaltig zu stärken und nach Ablauf der Vertragszeit seine Unabhängigkeit und Selbständigkeit wiederzugewinnen.³⁾

Da das von einer KBG eingebrachte Eigenkapital dem Mittelstandsbetrieb für die Vertragszeit längerfristig fest zugestanden wird, hat dies gegenüber der traditionellen Beteiligungsfinanzierung über Privatpersonen den Vorteil, daß das "Damoklesschwert" einer ständigen Kündigung durch den Teilhaber entfällt. Ferner kann der kapitalnehmende Mittelstandsbetrieb die unentgeltliche Finanzierungsberatung durch qualifizierte Fachleute der KBG als Zusatzservice in Anspruch nehmen.

Diesen unbestreibaren Vorzügen können jedoch auch gewichtige Nachteile gegenüberstehen. Zunächst sind einige Vorteile nur dann realisierbar, wenn die Eigenkapitaleinlage von einem überdurchschnittlichen Erfolg begleitet wird. So wird die KBG im Falle von Rückschlägen verstärkt von ihren Kontroll- und Mitspracherechten

1) Vgl. Fuhlberg, Holger: a.a.O., S. 13.

2) Ebenda; ferner: Kleffell, Andreas: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 84 f.

3) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 35.

Gebrauch machen und damit die Entscheidungsspielräume des bisher selbständigen Unternehmers weiter einengen. Letzteres trifft auch dann zu, wenn sich der Kapitalnehmer nach Ablauf der Vertragszeit außerstande sieht, die Beteiligung aus eigener Kraft zurückzuerwerben. Hier besteht die Gefahr eines Fremdeinflusses durch unerwünschte Käufer, wenn sich die KBG am Ende der Kontraktzeit von einer inzwischen weniger attraktiven Beteiligung trennen will.¹⁾

Dies wirft die Frage auf, welche Haltung mittelständische Unternehmer zur Finanzierungsofferte der KBG einnehmen. Bemüht man dazu die Ergebnisse der empirischen Untersuchung von OELSCHLÄGER, so würde nur etwa jeder vierte befragte Unternehmer das Beteiligungsangebot der KBG annehmen wollen,²⁾ was ein eher verhaltenes Interesse an diesem Finanzierungsinstrument signalisiert. Allerdings stammt das dabei verwendete Datenmaterial aus dem Jahre 1969,³⁾ einer Zeit also, zu der sich die negativen Konsequenzen einer relativ geringen Eigenkapitalausstattung noch nicht in so hohen Konkursziffern niederschlugen⁴⁾ wie es während und im Gefolge der (weltweiten) Rezession von 1974/75 der Fall war. Es kann daher die Vermutung geäußert werden, daß in vielen mittelständischen Betrieben die Neigung zur Beteiligungsaufnahme mit zunehmender Eigenkapitalauszehrung und eingeengten Selbstfinanzierungsmöglichkeiten steigt,⁵⁾ wenn die unternehmerische Eigenständigkeit nicht durch eigenkapitalmangelbedingte Stagnation gefährdet oder wegen fehlender Wettbewerbsfähigkeit durch Veräußerung, Zusammenschluß oder Konkurs gänzlich verloren gehen soll.

-
- 1) Aus der Sicht der KBG stellt sich hier das Problem einer sich verschlechternden Portfeuillestruktur, wenn nach Ablauf der Vertragszeit die "guten" Beteiligungen ausgelöst werden und die KBG auf den weniger erfolgreichen Engagements "sitzenbleibt": Vgl. Büschgen, Hans E.: Kapitalmarkterweiterung..., a.a.O., S. 16.
 - 2) Vgl. Oelschläger, Klaus: Das Finanzierungsverhalten..., a.a.O., S. 94 ff.; derselbe: Chancen der Beteiligungsfinanzierung bei kleinen und mittleren Industriebetrieben, in: Die Aussprache, 20. Jg. (1970), Heft 9, S. 262.
 - 3) Ebenda.
 - 4) Vgl. Tabelle I im Anhang.
 - 5) Vgl. S. 165 dieser Arbeit, dort auch Fußnote 3) .

Um Anhaltspunkte für die Erfolgchancen einer KBG bei mittelständischen Unternehmern zu gewinnen, können auch Ablehnungsgründe der empirischen Untersuchung von OELSCHLÄGER herangezogen werden. Als wichtigste Motive für eine reservierte Haltung gegenüber KBG wurden vor allem die Beeinträchtigung der Selbständigkeit und Unabhängigkeit sowie die beteiligungsbedingte Gewinnschmälerung genannt.¹⁾ Bedenken wegen einer zu starken Einengung der Eigenständigkeit sind insofern unbegründet, als die KBG nur Minderheitsbeteiligungen bis zu 25 % anstrebt und die Geschäftsführung im Rahmen der vertraglich festgelegten Kontroll- und Mitwirkungsrechte unangetastet läßt. Dies kann sich aber u.U. schnell ändern, wenn es zu beteiligungsgefährdenden Rückschlägen kommt. Trotz tieferer Eingriffe in die Selbständigkeit kann in solchen Fällen der Unternehmensbestand per se eher gesichert werden, als wenn die Eigenkapitalzuführung in der gleichen Situation unterblieben wäre. Dieser Sachverhalt kann aber trotzdem dazu geeignet sein, daß viele auf ihre Unabhängigkeit bedachte Mittelstandsunternehmer auf diese Finanzierungsform verzichten und damit als Nachfrager ausscheiden.²⁾ Die Erfolgsaussichten der KBG hängen damit wesentlich davon ab, inwiefern es ihr gelingt, die psychologischen Barrieren gegen eine Beteiligungsaufnahme zu überwinden. Allerdings sind in der Bundesrepublik bereits Lernprozesse bei mittelständischen Unternehmen zu erkennen, wonach die Tradition der ausgeprägten "Mittelstandsmentalität" an Bedeutung verliert und der Beteiligungsfinanzierung neue Märkte erschlossen werden können.³⁾

1) Vgl. Oelschläger, Klaus: Chancen einer Beteiligungsfinanzierung... a.a.O., S. 292.

2) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 36.

3) Vgl. Herion, Wolfgang: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik..., a.a.O., S. 119; Bürgschaftsbank Baden-Württemberg GmbH, Geschäftsbericht 1976, S. 17; Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen GmbH, Geschäftsbericht 1974, S. 5; o.V.: Beteiligungskapital für den Mittelstand, in: Die Bank, Nr. 6/78, S. 264.

Das ebenfalls genannte Argument der Gewinnschmälerung läßt sich insofern abschwächen, als die Eigenkapitaleinlage der KBG vorgenommen wird, um zusätzlich Gewinnchancen zu realisieren. Bei erfolgreichem Verlauf einer Beteiligung wird auch der Mehrheitsunternehmer an den Ertragszuwächsen partizipieren können. Dagegen können Bedenken wegen einer Gewinnschmälerung angemeldet werden, wenn die KBG sich auch in schlechteren Jahren eine Mindestrendite zusichern läßt, was nur zulasten des mittelständischen Unternehmers möglich ist.¹⁾ Ferner können zwischen den Vertragspartnern Konflikte hinsichtlich der Gewinnverwendung auftreten, wenn z.B. der Mittelstandsunternehmer an der Einbehaltung weiterer Gewinnanteile interessiert ist, während die KBG mit Rücksicht auf die Renditeerwartungen ihrer Einleger auf höhere Ausschüttungen drängt.²⁾

Gewinnabführungen haben aus der Sicht des kapitalnehmenden Betriebes ferner einen Liquiditätsaspekt, denn diese müssen einschließlich der Wertzuwachsvergütung nach Ablauf eines jeden Geschäftsjahres bereitgestellt werden. Solange die erwarteten Erträge anfallen, führen Gewinnzuweisungen zu keiner erheblichen Anspannung der Liquiditätslage, zumal auch für alternative Finanzierungsmöglichkeiten wie z.B. langfristige Kredite ein Entgelt zu entrichten ist. Dagegen können sich bedeutsame Liquiditätsprobleme ergeben, wenn die Beteiligung nach Ablauf der Vertragszeit zur Wiedererlangung der völligen Unabhängigkeit zurückerworben werden soll, da hierfür rechtzeitig Vorsorge getroffen werden muß, d.h. der Mittelstandsunternehmer kann einen Teil seiner laufenden Überschüsse nicht für konsumtive Zwecke entnehmen und/oder langfristig investieren, um zu Vertragsende entsprechend liquide zu sein.³⁾

Damit kann festgehalten werden, daß gravierende Nachteile für den kapitalnehmenden Betrieb nur dann zu erwarten sind, wenn der wirtschaftliche Erfolg im Anschluß an eine Eigenkapitalzuführung ausbleibt. Einengungen der Unabhängigkeit, der Liquidität und der

1) Vgl. Roesner, Günter: Möglichkeiten..., a.a.O., S. 268.

2) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 36.

3) Ebenda.

Rentabilität, die sich dann mit einiger Zwangsläufigkeit einstellen, sind wichtige Bedenken aus der Sicht der Beteiligungsnehmer. Derartige Einwände können bei Mißerfolgen aber auch gegen andere Finanzierungsmöglichkeiten wie z.B. den langfristigen Kredit vorgebracht werden, so daß obige Bedenken nur insofern als typisch für das Finanzierungsangebot der KBG angesehen werden können, als es sich um die Eigenheiten der befristeten Überlassung von Haftungskapital handelt. Da die Zielgruppe der KBG wirtschaftliche Fehlschläge aber eher als Ausnahmefall erscheinen läßt, dürften die beachtlichen Vorzüge bei erfolgreichen Partnerschaften dominieren.

6.2.5. Kritische Würdigung der gesamtwirtschaftlichen Bedeutung von erwerbswirtschaftlichen KBG

Die volkswirtschaftliche Resonanz derartiger KBG hängt einmal davon ab, wie es dem Management bestehender KBG gelingt, "ihre" Investmentidee an potentielle Anleger und Beteiligungsnehmer zu "verkaufen". Damit erwerbswirtschaftliche KBG einen wirksamen Beitrag zur Stärkung der mittelständischen Eigenkapitalbasis leisten können, ist eine umfangreiche Öffentlichkeitsarbeit erforderlich, weil es in der Bundesrepublik an einer ausgeprägten Tradition mit dieser Beteiligungsform fehlt.¹⁾ Einerseits wird ein Prozeß der Umorientierung in der hier angesprochenen Unternehmergruppe, die unter den genannten Voraussetzungen zunächst nur ein relativ bescheidenes Segment aus der Gesamtzahl der mittelständischen Betriebe darstellen dürfte,²⁾ stattfinden müssen, d.h. erst eine

1) Vgl. Warnking, Gerhard: Die Finanzierungslücke...., a.a.O., S. 184.

2) So kommt z.B. Feldbausch hier zu dem Ergebnis, daß der Kreis der echten Interessenten auf einige 100 Unternehmen (ca. 500 bis 1.000) beschränkt sei: Vgl. Feldbausch, Friedrich, K.: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft, a.a.O., S. 40; diese Überlegung bezieht sich allerdings nur auf die Aufbauphase einer KBG.

Aufweichung der psychologischen Barrieren im Unternehmerlager kann den Weg zu einer verstärkten Eigenkapitalbereitstellung über KBG ebnen. Die Tatsache, daß sich das Finanzierungsangebot erwerbswirtschaftlicher KBG gerade an größere Mittelstandsbetriebe richtet, stößt im Hinblick auf den Abbau psychologischer Hindernisse auf eine potentielle Nachfrage, da dieser Unternehmensbereich nach Beobachtungen aus der Praxis als besonderes eigenkapitalbedürftig eingestuft werden kann.¹⁾ Andererseits ist es vorstellbar, daß eine höhere volkswirtschaftliche Wirkung durch Veränderungen im Vergabeverhalten der KBG erzielt werden kann. Zunächst besteht bei zunehmendem Beteiligungsvolumen eher die Chance, den erforderlichen Verwaltungsapparat voll auszulasten.²⁾ Außerdem bietet sich bei steigender Beteiligungszahl die Möglichkeit an, Routineprüfungsvorgänge zu standardisieren und somit kostensparende Rationalisierungseffekte zu realisieren.³⁾

In diesem Zusammenhang spielen ferner die Kriterien des Auswahlverfahrens eine wichtige Rolle. Hierbei bemängelt z.B. GERKE das in der Praxis häufig anzutreffende "Kreditsachbearbeiterdenken", das der Vergabe von haftendem Eigenkapital nicht genügend gerecht wird.⁴⁾ Er fordert daher im vorliegenden Fall eine Abkehr vom vorrangigen Denken in Sicherheiten: "Entscheidend für die Kapitalvergabe ist vielmehr der Preis, der für eine Beteiligung gezahlt werden muß, und statt einer Prüfung sämtlicher Sicherheiten (deren Beurteilung zwar ebenfalls notwendig, aber nicht vorrangig ist, der Verf.) sollten die KBG eine intensive Prüfung der Zukunftsaussichten und des Managements eines Unternehmens durchführen. Eine detaillierte Erfassung sämtlicher Daten eines Unternehmens sollte also zugunsten einer genaueren Überprüfung der Geschäftsführung fallen gelassen werden, denn gerade das Schicksal

1) Vgl. Cassier, Siegfried C.: Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen..., a.a.O., S. 638.

2) Vgl. Kahlich, Wilhelm: Die Beteiligungsfinanzierung..., a.a.O., S. 66.

3) Hier kommt z.B. eine kostensenkende Standardisierung des Auswahlverfahrens analog zum Kreditgeschäft der Banken in Betracht: Vgl. Gerke, Wolfgang: Kapitalbeteiligungsgesellschaften, a.a.O., S. 60.

4) Ebenda, S. 57 ff.

kleiner und mittlerer Unternehmen wird entscheidend durch die Fähigkeiten seines Managements bestimmt."¹⁾ Auch eine damit verbundene Herabsetzung der Bearbeitungszeiten für Beteiligungsanträge kann zu einer Erhöhung der volkswirtschaftlichen Effizienz beitragen.²⁾ Als Konsequenz dieser Überlegungen scheint es möglich zu sein, daß die volkswirtschaftliche Breitenwirkung erwerbswirtschaftlicher KBG mit steigendem Beteiligungsvolumen und bei geänderten Vergabeverhalten ohne ernsthafte Beeinträchtigung der Sicherheitsinteressen der Anleger noch steigerungsfähig ist. Von der Prämisse einer nachhaltig guten Rendite kann dabei allerdings nicht abgewichen werden, da sonst eine risikoe erhöhende Qualitätsverschlechterung im Gesamtportefeuille der KBG eintreten würde.

Damit erhebt sich aber die Frage nach den Voraussetzungen für mögliche Veränderungen im Vergabeverhalten der KBG. Zunächst einmal sind einschlägige positive Erfahrungen mit dem relativen Neuland KBG über eine Reihe von Jahren hinweg unerläßliche Bedingungen dafür, daß die bislang zurückhaltende Beteiligungspolitik der KBG³⁾ rationelleren Beurteilungsgrundsätzen weicht. Da strenge ökonomische Maßstäbe angesichts des Haftungscharakters der Beteiligungen auch dann nicht aufgegeben werden können, handelt es sich daher nur um die oben erörterte Akzentverschiebung bei der Beteiligungsauswahl sowie um eine rationellere Abwicklung des Antragsverfahrens.

Geht man nun von der Annahme aus, daß die im Markt befindlichen KBG nach Abschluß der Aufbauphase bereits über einen hohen Grad an Risikostreuung verfügen und mit überdurchschnittlichen Renditen arbeiten, so ist im Rahmen einer marktwirtschaftlichen Ordnung der Anreiz zu neuen Markteintritten gegeben, wodurch ein wirksamer Wettbewerb unter den KBG entflammen kann. Dadurch würden Gewinne und Vergabeverhalten der bestehenden KBG unter Druck geraten. Letztere hätten allerdings gegenüber "Newcomern" den Vorteil, daß sie schon über einschlägige Erfahrungen verfügen und durch ihre bis-

1) Ebenda, S. 60 f.

2) Ebenda, S. 61.

3) Vgl. Gerke, Wolfgang: Der Kapitalmarktzutritt..., a.a.O., S. 124.

herige Tätigkeit bereits mehrere gute Risiken an sich gezogen haben. Unter der Prämisse, daß auch die "etablierten" KBG wegen guter Renditechancen weiterhin expansionswillig sind, müssen diese zur Gewinnung neuer Kunden zu günstigeren Bedingungen anbieten, wenn zusätzliche Marktanteile nicht ausschließlich den "Newcomern" überlassen werden sollen. Günstigere Vergabekonditionen erfordern aber Rationalisierungsmaßnahmen in der Verwaltung der KBG, um ceteris paribus das ursprüngliche Ertragsniveau aufrechterhalten zu können. Durch verbesserte Beteiligungskonditionen können damit auch bisher unschlüssige Kapitalnehmer und, sofern eine Senkung der Mindestbeteiligungshöhe gelingt, kleinere Mittelstandsbetriebe mit überdurchschnittlichen Ertragsaussichten als neue Kunden einer KBG gewonnen werden. Dabei fällt einer noch zu benennenden staatlichen Aufsichtsbehörde die Aufgabe zu, einen ruinösen Wettbewerb zwischen KBG zu verhindern, um mögliche Gefahren für die Sicherheit der Beteiligungen abzuwenden. Längerfristige Erfahrungen mit dem relativen Neuland KBG, zureichende Risikostreuung sowie ein wirksamer Wettbewerb sind also auf der Angebotsseite wichtige Voraussetzungen für eine höhere volkswirtschaftliche Breitenwirkung erwerbswirtschaftlicher KBG.

Unter wirksamem Wettbewerb wird bei zunehmender Expansion des Beteiligungsgeschäfts auch die Bereitschaft "etablierter" KBG steigen, eine Refinanzierung über den privaten Sparer vorzunehmen und Zertifikate entsprechender Stückelung auszugeben, denn bei den Gründern besteht nach Abschluß der Aufbauphase zunächst wenig Neigung, den privaten Sparer an dieser lukrativen Anlage teilhaben zu lassen.¹⁾ Damit hängt ein dauerhafter Erfolg erwerbswirtschaftlicher KBG auch davon ab, inwieweit es ihnen gelingt, dem Kapitalmarkt die für die Beteiligungsfinanzierung erforderlichen Mittel zu entziehen. Dieses Unterfangen wird erleichtert durch ein tendenziell steigendes Sparvolumen der privaten Haushalte.

1) Vgl. Weyhenmeyer, Hans: Staatsbürgschaften für mittelständische Unternehmen?, in: Die Aussprache, 18. Jg. (1968), Heft 12, S. 290.

Da der Erwerb von KBG-Anteilen für den potentiellen Käufer eine risikobehaftete Anlage darstellt, kann eine Refinanzierung über den Kapitalmarkt auf die Dauer nur erfolgreich sein, wenn die KBG-Zertifikate das Vertrauen breiter Anlegerschichten genießen und auf längere Sicht eine Rendite erwarten lassen, die ihnen den Zutritt zum Kapitalmarkt eröffnet. Die Kapitalmarktchancen solcher Zertifikate hängen dabei wesentlich von der Risikobereitschaft der Anleger ab.

Refinanzierungserschwernisse können sich für die KBG ferner durch Verdrängungsprozesse der verschiedenen Nachfrager am Kapitalmarkt ergeben, wobei auch die längerfristigen Verschuldungsabsichten der öffentlichen Hand, vor allem, wenn diese sich auf relativ hohem Niveau bewegen, eine wesentliche Rolle spielen, denn der Staat gilt gemeinhin als solventer und zinsrobuster als private Unternehmen.

Wesentliche Voraussetzung für den Zugang zum organisierten Kapitalmarkt ist jedoch die Überwindung der institutionellen und rechtlichen Zutrittsschranken.¹⁾ Dabei kommt dem Gesetzgeber als dem hier maßgeblichen Träger der Wirtschaftspolitik die wichtige Aufgabe zu, einen rechtlichen Rahmen zu schaffen, der, dem Investmentprinzip folgend, einen dem privaten Sparer zumutbaren Anlegerschutz vorsieht und der auf den oben entwickelten Prinzipien der Risikostreuung basiert.²⁾ Geschäftsführungs- und Anlagerichtlinien für KBG sowie deren Überwachung durch eine staatliche Aufsichtsbehörde können die Spielräume für betrügerische Geschäftemacher auf ein Minimum reduzieren und so ein Übriges zur Stärkung des Anlegerschutzes tun, denn Vertrauen in die erfolgreiche Tätigkeit einer erwerbswirtschaftlichen KBG ist für die Gewinnung breiter Schichten der privaten Sparer unabdingbar. Hierbei kann es nicht die Absicht des Gesetzgebers sein, Rendite- oder Sicherheitsgewährleistungen

1) Vgl. Gerke, Wolfgang: Kapitalbeteiligungsgesellschaften, a.a.O., S.89 ff.

2) Vgl. S. 148 ff. dieser Arbeit.

für den Anleger auszusprechen,¹⁾ sondern das Einkommens- und Vermögensrisiko bleibt im Rahmen der rechtlichen Bestimmungen dem Markt und damit dem jeweiligen Kapitalgeber selbst überlassen. Gelingt es unter diesen Voraussetzungen, breite Schichten der privaten Sparer für die Anlage in Zertifikaten an KBG zu mobilisieren, so kann uno actu mit einer Verbesserung der Eigenkapitalstruktur nichtemissionsfähiger Unternehmen ein positiver Beitrag zu einer größeren Streuung des Eigentums am Produktivvermögen geleistet werden. Gleichzeitig ist die Erweiterung des Beteiligungssparens dazu geeignet, die gesamtwirtschaftlichen Risiken, die sich aus einer relativ niedrigen Eigenkapitalquote mittelständischer Unternehmen ergeben können, auf marktkonformer Weise zu mildern. Indem die KBG bislang nichtemissionsfähigen Unternehmen Kapitalmarktmittel zuführen, tragen sie also dazu bei, die Folgen des Strukturwandels im volkswirtschaftlichen Ersparnisprozeß zu korrigieren. Da sich die Eigenkapitalengagements einer KBG auf Mittelstandsbetriebe mit überdurchschnittlichen Erträgen beschränken, kann damit pari passu eine effizientere Lenkung der volkswirtschaftlichen Kapitalströme erreicht werden. Die Realisationschancen dieser gesamtwirtschaftlichen Vorzüge sind aber einerseits von der Bereitschaft und Fähigkeit der betroffenen Unternehmer, KBG und Anleger, Umdenkprozesse zu vollziehen, abhängig und werden andererseits von der Reaktionsgeschwindigkeit und -bereitschaft des für die Rahmengesetzgebung verantwortlichen Gesetzgebers bestimmt.

1) Würde der Staat z.B. durch Bürgschaften das Risiko einer Anlage in KBG stark herabsetzen oder im Extremfall sogar gänzlich übernehmen, so wird damit nicht nur eine Diskriminierung anderer risikobehafteter Anlageformen vorgenommen, sondern auch der Anreiz für KBG verringert, möglichst ökonomisch zu verfahren, so daß die Gefahr der Kapitalfehlleitung durch KBG droht. Staatliche Garantien entziehen dem Sparer auch den Anspruch auf eine risikobedingt höhere Verzinsung. Außerdem wird die Prämisse eines möglichst geringen Subventionsbedarfs verletzt, da der Staat im Falle von Kursverlusten u.U. erheblich zur Kasse gebeten würde: Vgl. hierzu auch: Weyenmeyer, Hans: Staatsbürgschaft..., a.a.O., S. 290 f.

7. Kapitel: Zur Problematik nicht rein erwerbswirtschaftlich ausgerichteter Mittelstandsbeitrügungen

7.1. Vorbemerkung

Die bisherigen Überlegungen haben verdeutlicht, daß rein erwerbswirtschaftlich orientierte KBG während der Aufbauphase praktisch nur größeren Mittelstandsunternehmen mit überdurchschnittlichen Ertragsaussichten zusätzliches Eigenkapital zu Marktbedingungen besorgen können. Zwar sind nach Abschluß der Gründungsphase im Rahmen einer marktwirtschaftlichen Ordnung Wege beschreitbar, die eine Erweiterung des potentiellen Kapitalnehmerkreises ermöglichen, jedoch können rein erwerbswirtschaftlich orientierte KBG mit Rücksicht auf die Sicherheits- und Renditeinteressen ihrer Anröger auch dann einen bestimmten Mindestbeitrügungsbetrag nicht unterschreiten bzw. von überdurchschnittlichen Ertragsforderungen abgehen. Damit läßt dieses Finanzierungsinstrument selbst unter längerfristigen Aspekten Marktlücken bei der mittelständischen Beitrügungsfinanzierung in zweifacher Hinsicht offen:

1. Rein erwerbswirtschaftlich ausgerichtete KBG können es aus Sicherheitserwägungen nicht als ihre Aufgabe betrachten, "Venture-Capital" zur Förderung und Durchsetzung technischorganisatorischer Innovationen in mittelständischen Betrieben bereitzustellen, da es sich hierbei um besonders risikobehaftetes Eigenkapital handelt.¹⁾
2. Kleinunternehmen und einer Vielzahl von mittleren Betrieben mit eher durchschnittlichen Ertragsmöglichkeiten bleibt aufgrund ihrer Größe bzw. ihrer Renditechancen auch auf längere Sicht der Zugang zu haftenden Mitteln einer erwerbswirtschaftlichen KBG verschlossen, es sei denn, diese wachsen zwischenzeitlich in die Größenordnung der Vergaberichtlinien einer solchen KBG hinein.

1) Vgl. Kimpel, Hans Walter: Beitrügungsfinanzierung..., a.a.O., S. 266.

Da diese beiden Marktnischen praktisch nicht über eine funktionierende institutionelle Eigenkapitalversorgung von außen geschlossen werden können, obwohl aus dem betreffenden Unternehmenskreis eine entsprechende Nachfrage zu erwarten ist,¹⁾ fällt den Trägern der staatlichen Wirtschaftspolitik hier die wichtige Aufgabe zu, einer breiteren Masse von Mittelstandsbetrieben den Zugang zur Beteiligungsfinanzierung zu erleichtern, sofern die Zielsetzung, die eigenkapitalsbedingte Krisenanfälligkeit nichtemissionsfähiger Unternehmen zu mildern, weiterhin Gültigkeit besitzt. Im Rahmen einer unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik sieht sich der Staat also mit der Aufgabe konfrontiert, die Bereitstellung von Beteiligungskapital finanziell zu begünstigen, zumal damit gleichzeitig eine größere Anpassungsflexibilität bei Strukturveränderungen sowie eine höhere Wettbewerbsfähigkeit dieser Unternehmensgruppe erreicht werden kann. Voraussetzung dafür ist allerdings, daß weder die Begünstigung der Beteiligungsfinanzierung im allgemeinen noch die Förderung von Risikokapital zur Durchsetzung von Innovationen im besonderen zu einer Konservierung überholter Marktstrukturen beiträgt, d.h. "fußkranke" Mittelstandsunternehmen scheiden aus der Zielgruppe einer staatlichen Politik zur Verbesserung der Beteiligungsfinanzierungsmöglichkeiten nichtemissionsfähiger Betriebe aus.²⁾ Obwohl damit eine Förderung nach dem Gießkannenprinzip ausgeschlossen wird, da nur wirtschaftlich gesunde Mittelstandsunternehmen in Betracht kommen, bleibt die Gefahr nachhaltiger Subventionen bzw. Kapitalfehlleitungen bestehen. Die weiterhin gültige Prämisse einer möglichst effizienten Verwendung knapper Haushaltsmittel gebietet daher, daß der Staat bei der Vergabe von Beteiligungshilfen auf mehr oder weniger strenge ökonomische Maßstäbe, die

1) Vgl. z.B. Oelschläger, Klaus: Chancen der Beteiligungsfinanzierung..., a.a.O., S. 264 f.; Juncker, Klaus: Die Vermittlung von Kapitalbeteiligungen - eine komplementäre Bankdienstleistung, in: Juncker, Klaus/Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 101 f.

2) Dies steht auch im Einklang mit den "Grundsätzen einer Strukturpolitik für kleine und mittlere Unternehmen", die dieser Arbeit zugrundeliegen: Vgl. hierzu S. 9 dieser Arbeit.

sowohl dem Förderungsgedanken, als auch erwerbswirtschaftlichen Erwägungen Rechnung tragen, nicht verzichten kann. Modifikationen des erwerbswirtschaftlichen Prinzips, die sich aus den Eigenheiten der vorliegenden Gruppe von Mittelstandsunternehmen ergeben, werden im folgenden jeweils fallweise abgehandelt. Die Funktion des Staates äußert sich im Rahmen einer marktwirtschaftlich geprägten Ordnung darin, Anreize zu schaffen, deren Nutzung dem einzelnen Mittelstandsbesitzer selbst überlassen bleibt. Damit verschiebt sich der Akzent des Beteiligungsfinanzierungsgedankens von einer rein erwerbswirtschaftlich orientierten Anlage zu einem Instrument der unternehmensgrößenbezogenen Strukturpolitik.

In diesem Zusammenhang ist aber darauf hinzuweisen, daß der Staat mit der Förderung der Eigenkapitalintensivierung bei privaten Mittelstandsunternehmen in den Kernbereich der unternehmerischen Betätigung eindringt, da das in einer marktwirtschaftlichen Ordnung vorgesehene Risiko eines totalen Vermögensverlustes der Unternehmer staatlicherseits abgeschwächt wird.¹⁾ Dieser ordnungspolitische Einwand kann als ausschlaggebend dafür angesehen werden, daß die in der Bundesrepublik ursprünglich beabsichtigte Idee einer staatlichen KfG²⁾ zunächst zugunsten der Unterstützung erwerbswirtschaftlich ausgerichteter KfG preisgegeben wurde.³⁾ Maßgebend für die Bundesrepublik sind hiermit die entsprechenden Richtlinien des BMWi,⁴⁾ die als Initialzündung für die Verbesserung der mittelständischen Eigen-

1) Vgl. Schwark, Eberhard: Strukturpolitik..., a.a.O., S. 43.

2) Vgl. o.V.: Vorbereitung der Gründung einer EPP-Kapitalbeteiligungsgesellschaft, in: Bulletin der Bundesregierung, Nr. 114 vom 10.9.1969, S. 976.

3) Vgl. Engelken, Gerhard Hans: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft als Instrument der Mittelstandsförderung, in: Juncker, Klaus / Schlegelmich, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 74.

4) Vgl. Bekanntmachung der Allgemeinen Bedingungen für die Vergabe von EPP-Mitteln sowie der Richtlinien zur Gewährung von EPP-Darlehen, Anlage 6, Richtlinie für mit öffentlichen Mitteln geförderte Beteiligungen an kleinen und mittleren Unternehmen, in: Bundesanzeiger, 28. Jg. (1976), Nr. 139, hrsg. vom BMJ, S. 2 (im folgenden zitiert als EPP-Vergabebedingungen, Anlage 6); ferner: Bekanntmachung über die Änderung von EPP-Richtlinien, insbesondere Senkung der Zinssätze (vom 12.1.1977), in: Bundesanzeiger, 29. Jg. (1977), Nr. 18, hrsg. vom BMJ, S. 1.

kapitalbasis konzipiert sind.¹⁾ Darin ist vorgesehen, daß mittelständische Unternehmen, die die Voraussetzungen der ERP-Vergaberichtlinien erfüllen, über bestehende, erwerbswirtschaftlich betriebene KBG öffentlich geförderte Beteiligungen aufnehmen können.²⁾ Ferner sind auch die auf Landesebene gegründeten, nicht primär erwerbswirtschaftlich tätigen KBG antragsberechtigt.³⁾ Diese beiden Ausprägungsformen, die z. Z. in der Bundesrepublik dominieren, stellen nur zwei Beispiele aus der vielfältigen Palette möglicher öffentlicher Hilfestellungen für die mittelständische Beteiligungsfinanzierung dar, wobei die Variationsbreite vom Aufbau staatseigener KBG bis zur Unterstützung privatwirtschaftlicher KBG reichen kann. Die beiden obengenannten Typen sind im folgenden ebenso auf ihre unternehmensgrößenstrukturpolitische Bedeutung hin zu untersuchen wie der Fall der staatlich geförderten Bereitstellung von Innovationskapital.

7.2. Zur Problematik der Bereitstellung von Innovationskapital für mittelständische Betriebe (Fall I)

Die Verbesserung der mittelständischen Eigenkapitalbasis spielt auch für die Durchsetzung neuer Technologien in diesem Unternehmensbereich eine wichtige Rolle, zumal eine stark exportabhängige Volkswirtschaft wie die der Bundesrepublik auf den Beitrag aller Unternehmensgrößenklassen zum technischen Fortschritt angewiesen

1) Vgl. Feldbausch, Friedrich F.: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft, a.a.O., S. 111.

2) Vgl. ERP-Vergabebedingungen, Anlage 6, a.a.O., Abs. I; die Abwicklung der Förderung obliegt der Kreditanstalt für Wiederaufbau.

3) Ebenda; vgl. auch S. 197 dieser Arbeit.

ist,¹⁾ um auf längere Sicht im internationalen Wettbewerb bestehen zu können. Ansatzpunkt der weiteren Überlegungen ist nun aber nicht die ausführliche Erörterung der mittelständischen Forschungsproblematik sowie deren Unterstützung durch den Staat,²⁾ sondern die Bereitstellung von Innovationskapital für nichtemissionsfähige Betriebe, um ausgereifte technische Neuerungen auch erfolgreich am Markt platzieren zu können. Kleine und mittlere Unternehmen befinden sich hierbei gegenüber Großbetrieben insofern im Nachteil, als sie aufgrund ihrer Finanzkraft nur selten über das notwendige Innovationskapital verfügen und es normalerweise nur unter erheblichen Schwierigkeiten, wenn überhaupt, auf dem Wege der Beteiligungsfinanzierung beschaffen können.³⁾ Auch rein erwerbswirtschaftlich ausgerichtete KBG scheiden wegen des besonderen hohen Risikogehalts der Innovationsfinanzierung als mögliche Kapitalgeber aus,⁴⁾ da sie Rücksicht auf die Sicherheitsinteressen ihrer Anleger nehmen müssen. Eine mittelständische Innovationsfinanzierung über breite Schichten der privaten Sparer ist damit praktisch ausgeschlossen.

Wenn aber möglichst allen Unternehmensgrößenklassen annähernd gleiche Startchancen im Innovationswettbewerb gewährleistet werden sollen, so sind Aktivitäten des Staates erforderlich, damit Wagniskapital zu tragbaren Bedingungen und in zureichendem Umfang auch für nichtemissionsfähige Unternehmen bereitgestellt werden kann. Die Bemühungen des Staates und der betroffenen Wirtschaftskreise um die

-
- 1) Vgl. Matthöfer, Hans: Forschungs- und Technologiepolitik zur Stärkung der Innovationskraft kleiner und mittlerer Unternehmen, in: Rationalisierung, 28. Jg. (1977), Heft 4, S. 74.
 - 2) Einen guten Überblick hierzu vermitteln z.B.: Häussler, Wolfgang: Neue Staatshilfen für Forschung, Entwicklung und Innovation, Kissing 1976; Gries, Werner: Milliardenhilfe vom Staat, in: Blick durch die Wirtschaft, hrsg. von der FAZ, Nr. 88 vom 18.4.1977, S. 3.
 - 3) Vgl. z.B. Zapp, Herbert: Vor dem Wagen kommt das Wägen, in: Blick durch die Wirtschaft, hrsg. von der FAZ, Nr. 82 vom 7.4.1977, S. 3; Pohl, Max: Die Deutsche Wagnisfinanzierungsgesellschaft, in: Sparkasse, 95. Jg. (1978), Heft 3, S. 79.
 - 4) Dies wird auch durch die Praxis bestehender erwerbswirtschaftlicher KBG bestätigt: Vgl. Stoehr, Achim A.: Wagnisfinanzierung, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 29. Jg. (1976), Heft 8, S. 310.

Lösung dieses Problems fanden 1975 ihren Niederschlag in der Gründung der DEUTSCHEN WAGNISFINANZIERUNGSGESELLSCHAFT MBH (im folgenden: WFG).¹⁾ Die WFG wurde unter Beteiligung von 27 namhaften Kreditinstituten auf erwerbswirtschaftlicher Basis errichtet, wobei sich die Förderung des Staates zunächst nur auf die Aufbauphase bezieht, indem der Bund 75 % der zu erwartenden Betriebsverluste der WFG als Liquiditätshilfe erstattet.²⁾ Da der Staat seine Verlustübernahme auf die jeweilige Höhe der Stammeinlage der WFG beschränkt, wird den kapitalgebenden Kreditinstituten ein Anreiz geboten, im Falle der Expansion ihre WFG-Anteile zu erhöhen, um ihr eigenes Risiko zu begrenzen.³⁾

Durch die nur teilweise staatliche Übernahme des Anfangsrisikos sowie durch die Rückzahlungsverpflichtung für die gewährten Liquiditätszuschüsse aus späteren Gewinnen der WFG wird einerseits der Zwang zu wirtschaftlichem Handeln bei den privaten Kapitalgebern gestärkt und andererseits der Prämisse einer möglichst effizienten Verwendung knapper öffentlicher Mittel Rechnung getragen, was die Gefahr einer Fehlleitung von Ressourcen erheblich verringert. Die Risikobeteiligung des Bundes schafft ferner erst die Voraussetzungen dafür, daß privates Haftungskapital für mittelständische Innovationszwecke bereitgestellt wird und die WFG in den ersten gewinnlosen Jahren überhaupt bestehen kann.⁴⁾ Gleichzeitig wird damit eine wichtige Vorbedingung für die Mobilisierung zusätzlichen Innovationskapitals aus dem erwerbswirtschaftlichen ausgerichteten Bankensektor erfüllt.

- 1) Die Erstausrüstung der WFG betrug 10 Mio. DM. Durch zwei Kapitalerhöhungen ist ihre Stammeinlage auf 30 Mio. DM im Jahre 1978 aufgestockt worden. Bis zum 31.3.1978 konnten 14 Mittelstandsbeiträgen im Gesamtwert von 11 Mio. DM vergeben werden. Bei günstigem Geschäftsverlauf ist eine Stammkapitalerhöhung auf 50 Mio. DM vorgesehen: Vgl. "Deutsche Wagnisfinanzierungsgesellschaft", Broschüre derselben, 4. Ausgabe vom April 1978, S. 10 f.
- 2) Die Liquiditätshilfe des Staates ist zunächst auf 15 Jahre beschränkt, sie wird mit 5 % verzinst und ist aus späteren Gewinnen der WFG zurückzuerstatten: Vgl. ebenda.
- 3) Vgl. Gerke, Wolfgang: Was kann die Wagnisfinanzierung-GmbH (WFG) leisten?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 28. Jg. (1975), Heft 16, S. 761.
- 4) Ebenda.

Die wirtschaftspolitische Aufgabe der WFG besteht nur darin, "durch Bereitstellung von Eigenkapital und Beratung für kleine und mittlere Unternehmen aussichtsreichen technischen Innovationen zum Durchbruch am Markt zu verhelfen".¹⁾ Das Finanzierungsangebot der WFG richtet sich dabei an solche Mittelstandsunternehmen, die als dynamisch, innovationsfreudig und bislang einigermaßen erfolgreich angesehen werden können, deren Entwicklungspotential aber noch nicht ausgeschöpft ist.²⁾ Die WFG beabsichtigt, nur Minderheitsbeteiligungen (bis zu 49 %) auf Zeit einzugehen, d.h. sobald der förderungswürdigen Neuerung der Durchbruch am Markt gelungen ist, hat sich der Zweck der Beteiligung erfüllt und die Mittel können wieder anderweitig vergeben werden.³⁾ Dies impliziert aber, daß je nach Ausmaß der Umschlagshäufigkeit des WFG-Kapitals ein größerer Kreis von innovationswilligen Mittelstandsunternehmen gefördert werden kann.⁴⁾

Obwohl erwerbswirtschaftliche KBG und die WFG bei der Eigenkapitalzuführung an mittelständische Betriebe formal kaum voneinander abweichen, bestehen hinsichtlich ihrer Zielsetzung und deren Realisierung wesentliche Unterschiede, die bei der gesamtwirtschaftlichen Würdigung der WFG zu berücksichtigen sind. Auf den besonders hohen Risikogehalt einer Innovationsfinanzierung, der die Notwendigkeit der staatlichen Hilfestellung hervorruft und den direkten Weg zu breiten Schichten der privaten Sparer versperrt, ist bereits hingewiesen worden. Im Gegensatz zur KBG, die die Eigenständigkeit des mittelständischen Unternehmers weitgehend unangetastet läßt, liegt die Beteiligungsabsicht der WFG darin begründet, echte Mitunter-

1) Vgl. Deutsche Wagnisfinanzierungsgesellschaft, Broschüre derselben a.a.O., S. 3.

2) Vgl. Stoehr, Achim A.: Wagnisfinanzierung, a.a.O., S. 312; Häussler, Wolfgang: Neue Staatshilfen..., a.a.O., S. 67.

3) Ebenda; die durchschnittliche Beteiligungsdauer der WFG (mindestens 4 bis etwa 7 Jahre) ist dabei geringer anzusetzen als die einer erwerbswirtschaftlichen KBG (ca. 10 bis 15 Jahre), vgl. auch: Deutsche Wagnisfinanzierungsgesellschaft, Broschüre derselben, a.a.O., S. 4.

4) Vgl. Gerke, Wolfgang: Was kann die Wagnisfinanzierungs-GmbH..., a.a.O., S. 762.

nehmerin auf Zeit zu werden,¹⁾ was eine engere partnerschaftliche Zusammenarbeit in allen wichtigen Unternehmensfragen erfordert. Dies ergibt sich nicht nur aus dem relativ hohen Risikogehalt von Innovationskapital, sondern auch aus der Tatsache, daß WFG-Engagements meist einen verhältnismäßig hohen Betrag an Risikokapital erfordern, um technische Neuerungen erfolgreich im Markt unterbringen zu können.²⁾ Auch die rentabilitätsbedingte Mindestbeteiligungshöhe ist bei der WFG tendenziell höher anzusetzen als bei erwerbswirtschaftlichen KBG, d.h. nur innovationsfreudige Mittelstandsunternehmen ab einer bestimmten Mindesteigenkapitalausstattung können ihre Haftungsbasis mit dem Finanzierungsangebot der WFG verbreitern,³⁾ wobei kleinere Mittelstandsbetriebe mit Neuerungsabsichten, die diese Bedingung nicht erfüllen, auf der Strecke bleiben.

Darüberhinaus hängt die gesamtwirtschaftliche Wirkungsbreite dieser Innovationsfinanzierung entscheidend von der Höhe der Mittelausstattung der WFG ab. Allerdings müssen mit dem geschäftspolitischen Neuland "Wagnisfinanzierung" erst einmal einschlägig positive Erfahrungen über einen längeren Zeitraum hinweg gesammelt werden, bevor es gelingen kann, in größerem Umfang Innovationskapital auf erwerbswirtschaftlicher Basis zu rekrutieren. Vertrauen der Kapitalgeber in die Zukunftschancen der WFG ist dabei eine wichtige Voraussetzung für eine erfolgreiche Weiterentwicklung, auch wenn Rückschläge bei einzelnen Innovationsprojekten jederzeit einkalkuliert werden müssen.⁴⁾

1) Vgl. Kühr, Thomas: Wagniskapital für marktreife Innovationen, in: Rationalisierung, 29. Jg. (1978), Heft 4, S. 94; Zapp, Herbert: Vor dem Wagen..., a.a.O., S. 3.

2) Vgl. Stoehr, Achim A.: Wagnisfinanzierung, a.a.O., S. 312; die Größenordnung der WFG-Beteiligungen liegt zwischen 400.000 und 3 Mio. DM, wobei das durchschnittliche Engagement etwa 1 Mio. DM beträgt; Vgl. Kühr, Thomas: Wagniskapital..., a.a.O., S. 92.

3) Aus Wirtschaftlichkeitsgründen wurde die absolute Untergrenze einer Beteiligung auf 200.000 DM festgelegt: ebenda; demgegenüber sind bei KBG auch Beträge bis zu etwa 50.000 DM anzutreffen.

4) Vgl. Pohl, Max: Die Deutsche..., a.a.O., S. 81.

Aus der Sicht innovationswilliger Mittelstandsunternehmen stellt das Finanzierungsangebot der WFG oft eine Alternative zur Beteiligung kapitalkräftiger Großbetriebe dar, die Einflußnahme oder Beherrschung auf längere Sicht anstreben¹⁾ und damit die Dispositionsfreiheit des mittelständischen Unternehmers zu unterminimieren drohen. Zwar bedeutet auch eine relativ hohe Minderheitsbeteiligung der WFG einen mehr oder weniger tiefen Eingriff in die Unabhängigkeit des mittelständischen Inhabers, doch kann durch eine flexible Handhabung der Mitwirkungsrechte der WFG sowie über eine zeitliche Befristung der Beteiligung, die durch ein Vorkaufsrecht des Kapitalnehmers nach Abschluß der Innovationsphase wieder auszulösen wäre, dem Argument der Selbstständigkeitsbedrohung entgegengewirkt werden.²⁾

Ein wesentlicher Vorzug der WFG ist ferner darin zu sehen, daß diese im Gegensatz zur KBG in den ersten Jahren der Beteiligung gänzlich auf Ertragsentnahmen verzichtet, um die Unternehmensliquidität in der entscheidenden Innovationsphase zu schonen,³⁾ was positive Selbstfinanzierungseffekte bei den kapitalnehmenden Mittelstandsbetrieben nach sich ziehen kann.

Damit resultieren die erwarteten Gewinne der WFG vor allem aus der Veräußerung der Beteiligung zum jeweiligen Höchstpreis,⁴⁾ der auch für den rückkaufwilligen Mittelstandsunternehmer gilt, denn nur so kann die WFG unter den genannten Voraussetzungen ihrer erwerbswirtschaftlichen Ausrichtung gerechnet werden.

Das hier auftretende Problem der Unternehmensbewertung kann also - im Gegensatz zur KBG - wegen des Verkaufs zu Marktpreisen nicht umgangen werden. Der mittelständische Kapitalnehmer muß somit mehr

1) Vgl. Seipel, Heinrich: Deutsche Wagnisfinanzierungsgesellschaft mbH - Innovationsfinanzierer mittelständischer Unternehmen, in: Die Bank, Nr. 1/1977, S. 12.

2) Vgl. Gerke, Wolfgang: Was kann die Wagnisfinanzierungs-GmbH..., a.a.O., S. 762.

3) Vgl. z.B. Häußler, Wolfgang: Neue Staatshilfen..., a.a.O., S. 67.

4) Vgl. Deutsche Wagnisfinanzierungsgesellschaft, Broschüre derselben, a.a.O., S. 4 ; Gerke Wolfgang: Was kann die..., a.a.O., S. 764.

noch als bei der KBG rechtzeitig Mittel für die spätere Auslösung der WFG-Beteiligung bereitstellen, wenn er am Ende einer erfolgreichen Innovationsphase nicht durch höher bietende Käufer - trotz Optionsrecht - in seiner Unabhängigkeit bedroht werden will. Die ungewisse Höhe des künftigen Marktwertes der WFG-Beteiligung stellt daher im Gegensatz zum "Nominalwertprinzip" der KBG¹⁾ einen zusätzlichen Unsicherheitsfaktor für den kapitalnehmenden Mittelstandsbetrieb dar, was allerdings durch den Verzicht der WFG auf laufende Gewinnentnahmen wieder abgemildert wird.

Da eine ausreichende Kapitalnachfrage Grundvoraussetzung für eine erfolgreiche Entwicklung des Wagnisfinanzierungsgedankens ist, sind die vorgetragenen Einwände durch eine kundengerechte Vertragspolitik zu zerstreuen, damit das Finanzierungsangebot der WFG nicht durch das typisch mittelständische Unabhängigkeitspostulat gefährdet wird. Die bisherigen Erfahrungen der WFG zeigen allerdings, daß ihr Beteiligungsangebot bei nichtemissionsfähigen Unternehmen auf eine rege Nachfrage stößt,²⁾ obwohl letztlich nur ein geringer Prozentsatz der Antragsteller für eine Innovationsfinanzierung in Frage kommt.³⁾ Dies ergibt sich schon aus der Zielsetzung der WFG, deren Aufgabe darin besteht, Chancen und Risiken einer Beteiligung gegeneinander abzuwägen und bewußt in Kauf zu nehmen, ohne leichtfertig in Zukunftshoffnungen zu investieren.⁴⁾ Voraussetzung dafür ist - nicht zuletzt aus Gründen der Risikominderung - eine gründliche Prüfung der Beteiligungsprojekte, wobei angesichts des Neulandcharakters der WFG klare und präzise Beurteilungskriterien von zentraler Bedeutung sind.⁵⁾

1) Vgl. hierzu S. 157 dieser Arbeit.

2) Vgl. Stoehr, Achim A.: Wagnisfinanzierung, a.a.O., S. 314; Kühr, Thomas: Wagniskapital..., a.a.O., S. 94; auch die bisherigen Kapitalaufstockungen der WFG können als Indiz für eine zunehmende Nachfrage angesehen werden.

3) So erreichen nur etwa 3 % der beantragten Beteiligungen das Vertragsstadium: Vgl. Stoehr, Achim A.: Wagnisfinanzierung, a.a.O., S. 314.

4) Vgl. Zapp, Herbert: Vor dem Wagen..., a.a.O., S. 3.

5) Vgl. Stoehr, Achim A.: Wagnisfinanzierung, a.a.O., S. 314.

Neben mehr ökonomisch orientierten Merkmalen wie zukünftige Marktchancen, finanzielle Erfordernisse und Risiken, Qualität der Unternehmensführung u.a. spielt hier auch die Fähigkeit eine wichtige Rolle, erfolgversprechende Technologien zu erkennen und von geschickt präsentierten Blendwerk zu trennen.¹⁾

Unter risikopolitischen Gesichtspunkten kommt auch der konsequent erwerbswirtschaftlichen Ausrichtung der WFG entscheidendes Gewicht zu, denn die Innovationsfinanzierung stellt für die privaten Kapitalgeber trotz der staatlichen Hilfestellung ein so risikoreiches Unterfangen dar, daß die WFG es sich nicht leisten kann, durch freiwillige Ertragsbeschränkungen bei der Beteiligungsveräußerung auf einen entsprechenden Risikoausgleich zu verzichten.²⁾

Die Alternativen hierzu würden der Zielsetzung der WFG zuwiderlaufen: Entweder engagiert sich die WFG ähnlich der erwerbswirtschaftlichen KBG bei "etablierten" Mittelstandsbetrieben mit geringeren Verlustrisiken und guten Chancen für stetigere Erträge oder aber sie muß zur Aufrechterhaltung ihrer Förderungsabsichten ständig neue Mittel von ihren Gesellschaftern nachfordern, damit sie ihren Geschäftsbetrieb nicht nach kurzer Zeit einstellen muß.³⁾

Die Ausschöpfung ihrer Ertragspielräume beim Beteiligungsverkauf impliziert daher für die WFG ein existenznotwendiges Element des Risikoausgleichs. Für eine langfristig erfolgreiche Betätigung der WFG ist ferner eine möglichst breite sektorale und regionale Streuung der Beteiligungen erforderlich, um gleichgerichtete Risikoanhäufungen zu vermeiden.⁴⁾ Dabei kommt der WFG zugute, daß mittelständische Innovationsprojekte normalerweise nicht oder nur geringfügig miteinander korrelieren.⁵⁾ Auch über eine kontinuierliche Expansion des Beteiligungsvolumens sowie mittels einer betragsmäßigen Begrenzung einzelner Engagements am Gesamtkapital der WFG

1) Vgl. Gerke, Wolfgang: Was kann die..., a.a.O., S. 762.

2) Ebenda, S. 764.

3) Ebenda.

4) Ebenda, S. 762.

5) Ebenda, S. 764.

kann ein wirksamer Beitrag zum existenznotwendigen Risikoausgleich geleistet werden. Erwerbswirtschaftliche Orientierung sowie eine konsequente Politik der Risikostreuung sind damit ebenfalls Grundvoraussetzungen dafür, daß die WFG innovationsfreudigen Mittelstandsunternehmen zu einer größeren Wettbewerbsfähigkeit verhelfen kann, sei es, daß durch ihre Aktivität Wettbewerbsnachteile gegenüber Großbetrieben ausgeglichen werden oder sei es, daß sogar innovative Wettbewerbsvorsprünge aufgebaut werden können. Eine erfolgreiche WFG kann also zu einer Intensivierung des Innovationswettbewerbs beitragen und somit positive Wachstumseffekte auslösen.

Was die an der WFG beteiligten Kreditinstitute betrifft, so sind diese aufgrund ihrer Kenntnis der mittelständischen Finanzierungsprobleme geradezu dafür prädestiniert, die Rolle des Zubringers für potentielle WFG-Kunden zu übernehmen und den Bekanntheitsgrad dieses Finanzierungsinstrumentes zu erhöhen. Gleichzeitig können die beteiligten Kreditinstitute Hilfestellung bei der Beurteilung von mittelständischen Antragstellern leisten.¹⁾ In diesem Zusammenhang ist allerdings auf mögliche Interessenkonflikte zwischen einzelnen Banken und der WFG hinzuweisen. Einerseits besteht die Möglichkeit, daß die beteiligten Kreditinstitute der WFG "gute" Kunden vorenthalten, da auch die Konkurrenz maßgeblich an der WFG beteiligt ist.²⁾ Andererseits ist der Fall vorstellbar, daß einzelne Banken der WFG weniger zuverlässige Kunden zuschieben, um auf diese Weise das Risiko eigener Kreditengagements zu senken. Derartige Interessengegensätze sind zwar prinzipiell nicht auszuschließen, ihre Bedeutung verliert aber an Gewicht, wenn man sich die strengen Beurteilungsmaßstäbe der WFG sowie das hohe Risiko bankenindividueller Wagnisfinanzierung vergegenwärtigt.³⁾

1) Ebenda.

2) Ebenda.

3) Ebenda: so haben die Kreditinstitute bislang wenig Interesse daran gezeigt, das Risiko der Wagnisfinanzierung in vollem Umfang selbst zu übernehmen.

Zusammenfassend kann also festgehalten werden, daß eine wirksame staatliche Hilfestellung in Verbindung mit erwerbswirtschaftlicher Ausrichtung der Wagnisfinanzierung, hinreichende Nachfrage nach Beteiligungskapital und ein hohes Maß an Risikostreuung wichtige Voraussetzungen für die Mobilisierung von mittelständischem Innovationskapital aus dem privatwirtschaftlich orientierten Bankensektor darstellen. Ferner können einschlägige positive Erfahrungen sowie Vertrauen der Kapitalgeber und -nehmer in dieses Finanzierungsinstrument zu einer langfristig erfolgreichen Betätigung der WFG beitragen. Die gesamtwirtschaftliche Breitenwirkung dieser Wagnisfinanzierung hängt dabei nicht nur vom Innovationsinteresse der angesprochenen Mittelstandsbetriebe ab, sondern auch von der Mittelausstattung der WFG¹⁾ sowie von der Umschlaghäufigkeit des vorhandenen Risikokapitals. Je nach Ausmaß der Wagnisfinanzierung kann tendenziell eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit innovationswilliger Mittelstandsunternehmen eintreten, wobei auch hier die unter der rentabilitätsbedingten Mindestbeteiligungshöhe liegenden Mittelstandsbetriebe von der Förderung ausgeschlossen bleiben. Diese Tatsache kann sich volkswirtschaftlich vor allem dann nachteilig auswirken, wenn aufgrund der Teilbarkeit von Innovationen auch kleinere Betriebe zur Durchsetzung von technischen Neuerungen in der Lage wären, es ihnen aber am dafür erforderlichen Risikokapital mangelt.

1) Hier ist nicht nur an die Mittelaufstockung der bereits bestehenden WFG zu denken, sondern auch an die Gründung weiterer Gesellschaften: Vgl. Zapp, Herbert: Vor dem Wagen..., a.a.O., S. 3.

7.3. Erwerbswirtschaftliche KBG als Träger staatlich geförderter Mittelstandsbeteiligungen (Fall II)

7.3.1. Voraussetzungen im Rahmen einer marktwirtschaftlich geprägten Ordnung

Bei dieser Finanzierungsvariante geht es um die Frage, inwieweit staatlich geförderte Mittelstandsbeteiligungen, die über bestehende erwerbswirtschaftliche KBG vergeben und abgewickelt werden, einen nachhaltigen Beitrag zur Verbreiterung der Eigenkapitalbasis nicht-emissionsfähiger Unternehmen leisten können. Eine solche Konstruktion erlaubt es grundsätzlich, daß der Effizienz privater Initiative ein möglichst weiter Spielraum zugestanden wird und der Rahmen einer marktkonformen Mittelstandspolitik nicht gesprengt wird. Betrachtet man diese Ausprägungsform der Förderung als Alternative zu einer staatseigenen KBG, so wird hiermit gleichzeitig der ordnungspolitisch bedenklichen Gefahr vorgebeugt, das Instrument der KBG als Maßnahme zur staatlichen Investitionslenkung in mittelständischen Betrieben zu mißbrauchen. Der besondere Charakter von haftendem Eigenkapital in einer marktwirtschaftlichen Ordnung bleibt damit nicht ohne Einfluß auf den Modus der staatlichen Förderung von Mittelstandsbeteiligungen. Ordnungspolitische Einwände gegen eine öffentlich geförderte Eigenkapitalintensivierung in nichtemissionsfähigen Betrieben können - streng genommen - je nach Ausgestaltung auch im vorliegenden Fall nicht gänzlich ausgeräumt werden, sie wären jedoch unter dem Aspekt gleicher Wettbewerbsbedingungen für alle Unternehmen in Kauf zu nehmen, zumal die wirtschaftspolitische Praxis in der Bundesrepublik gezeigt hat, daß der Staat konkursbedrohten Großunternehmen - meist mit Rücksicht auf die Erhaltung von Arbeitsplätzen - durch Stützungsmaßnahmen eine Fortführung der Geschäftstätigkeit ermöglicht,¹⁾ d.h. auch hier eine Einschränkung des privaten Haftungsrisikos durch die öffentliche Hand erfolgt.

1) Vgl. Schwark, Eberhard: Strukturpolitik..., a.a.O., S. 43 f.

Es erhebt sich nunmehr die Frage, unter welchen Voraussetzungen staatlich geförderte Mittelstandsbeteiligungen unter Mitwirkung erwerbswirtschaftlicher KBG zustande kommen können und inwieweit damit der Zielsetzung einer Verbreiterung der mittelständischen Eigenkapitalbasis Rechnung getragen werden kann. Eine staatliche Förderungspolitik setzt dabei zweckmäßigerweise bei solchen Finanzierungskomponenten an, die einer größeren volkswirtschaftlichen Breitenwirkung erwerbswirtschaftlicher KBG entgegenstehen. In diesem Zusammenhang sind vor allem der relativ hohe Mindestbeteiligungsbetrag sowie überdurchschnittliche Renditeforderungen von 15 % und mehr zu nennen,¹⁾ deren Begründung sowohl in den Refinanzierungs- und Verwaltungskosten erwerbswirtschaftlicher KBG, als auch in den erheblichen Risiken einer mittelständischen Beteiligungsfinanzierung zu sehen ist. Um der Geschäftstätigkeit erwerbswirtschaftlicher KBG neue Impulse zu vermitteln, kann der Staat demnach die Refinanzierungs- und Verwaltungskosten verbilligen und/oder eine Minderung des mittelständischen Beteiligungsrisikos herbeiführen.

Diese Überlegungen finden in der Bundesrepublik bei der Ausgestaltung der staatlichen Förderungsgrundsätze z. T. Berücksichtigung.²⁾ Um die Refinanzierung zu erleichtern, gewährt der Staat erwerbswirtschaftlichen KBG, die die Bedingungen für eine öffentliche Beteiligungsförderung erfüllen, auf Antrag langfristige Darlehen,³⁾ deren Verzinsung normalerweise unter dem geltenden Marktpreis für Refinanzierungsmittel liegt, so daß sich der Fördereffekt aus der Differenz zwischen Marktpreis und Förderzins ergibt. Am Risiko erwerbswirtschaftlicher KBG partizipiert der Staat insofern, als er einen Teil des Verlustrisikos öffentlich geförderter Mittelstands-

1) Vgl. z.B. Fuhlberg, Holger: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 13.

2) Vgl. ERP-Vergabebedingungen, Anlage 6, a.a.O., S. 2.

3) Ebenda, Anlage 6, Abs. I, Satz 7 und Abs. II, Satz 3: Refinanzierungsdarlehen, die aus dem ERP-Sondervermögen über die Kreditanstalt für Wiederaufbau vergeben werden, sind z. Z. mit 5 % p.a. zu verzinsen, können eine Höhe von bis zu 75 % der Beteiligungssumme erreichen und haben eine maximale Laufzeit von 10 Jahren; vgl. auch Tabelle VI im Anhang.

beteiligungen durch Bürgschaften abdeckt.¹⁾ Eine direkte staatliche Verbilligung der Verwaltungskosten ist dagegen nicht vorgesehen.

Die Inanspruchnahme dieser öffentlichen Hilfestellung ist allerdings an bestimmte Bedingungen geknüpft. So sollen erwerbswirtschaftliche KBG bei staatlich geförderten Eigenkapitalengagements nur in besonderen Fällen wie z.B. Produktionsumstellungen oder Betriebsaufgabe Einfluß auf die laufende Geschäftsführung des Kapitalnehmers ausüben,²⁾ um dem typisch mittelständischen Unabhängigkeitsstreben eher Rechnung zu tragen. Voraussetzung für die Aufnahme derartiger Beteiligungen ist außerdem, daß sie ohne staatliche Unterstützung nicht oder nur zu "unangemessenen" Bedingungen zustande kämen.³⁾ Ferner fordert die öffentliche Förderung, daß eine maximale Minderheitsbeteiligung von 750.000 DM/Mittelstandsunternehmen sowie eine Ertragsbeschränkung von 12 % jährlich eingehalten wird.⁴⁾ Innerhalb dieses Rahmens können die Kontraktpartner den Beteiligungsvertrag frei aushandeln.

Die Beteiligungsobergrenze hat hierbei die mittelstandspolitische Aufgabe, größere Unternehmen von dieser Förderung auszuschließen, u.a. auch solche größeren Mittelstandsbetriebe, deren Eigenkapitalnachfrage über erwerbswirtschaftliche KBG zu Marktbedingungen befriedigt werden kann. Das Fehlen einer Untergrenze wird als Ausdruck dafür gewertet, daß grundsätzlich jeder wirtschaftlich gesunde Mittelstandsbetrieb ohne Rücksicht auf seine Größe in den Genuß staatlich geförderten Beteiligungskapitals kommen kann. Dagegen können jedoch gewichtige materielle Einwände erhoben werden. Hier ist zunächst zu beachten, daß der Risikogehalt einer Mittelstands-beteiligung mit sinkender Unternehmensgröße z.B. aufgrund ver-

1) Diese Aufgabe nehmen sog. Beteiligungsgarantiegemeinschaften wahr, die ihrerseits Rückgarantien vom Bund, den Ländern und einer Ausfallbeteiligung des ERP-Sondervermögens erhalten; die Beteiligungsgarantiegemeinschaften übernehmen dabei Gewährleistungen bis zu 70 % der Beteiligungssumme und des Beteiligungsertrags: Vgl. BMWi (Hrsg.): Das ERP-Programm '77, a.a.O., S. 42 f. und S. 109 f.; Engelken, Gerhard Hans: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 75 f.; Dittes, Ellen: Die Finanzierungshilfen..., a.a.O., S. 34.

2) Vgl. ERP-Vergabebedingungen, Anlage 6, a.a.O., Abs. I, Satz 5.

3) Ebenda, Abs. I, Satz 1.

4) Bekanntmachung über die Änderung von ERP-Richtlinien, insbesondere Senkung der Zinssätze (vom 12.1.1977), a.a.O., S. 1.

minderter Diversifikationsmöglichkeiten zunimmt. Das marktmäßige Äquivalent dafür wäre eine höhere Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Da dies der mittelstandspolitischen Zielsetzung zuwiderlaufen würde, wirkt der Staat diesem Umstand durch eine bis zu 70 % ige Risikobeteiligung entgegen, so daß der Kalkulationsfaktor "Risiko" bei den erwerbswirtschaftlichen KBG entsprechend reduziert wird und somit unter dem Wagnisaspekt die Voraussetzungen für eine verstärkte mittelständische Beteiligungsfinanzierung entscheidend verbessert werden können.

Hierbei spielt die Höhe der staatlichen Risikoübernahme jedoch eine wesentliche Rolle. Sie darf einerseits nicht zu niedrig bemessen sein, da sonst die Anreizwirkung bei erwerbswirtschaftlichen KBG nicht ausreicht, auch kleinere Mittelstandsbeteiligungen einzugehen. Andererseits darf die staatliche Haftungsgarantie aber auch nicht 100 % betragen, weil damit der Zwang zu wirtschaftlichem Handeln bei der erwerbswirtschaftlichen KBG abgeschwächt würde. Auch aus ordnungspolitischen Gründen ist eine solche Konstruktion nicht vertretbar, da Kapitalfehlleitungen bei staatlich geförderten Mittelstandsbeteiligungen nicht mehr über den Markt sanktioniert werden. Ferner würde der Anspruch der privaten Anleger einer KBG entfallen, als Risikoausgleich eine überdurchschnittliche Rendite zu erhalten. Damit wären, je nach Anteil der staatlich geförderten Mittelstandsbeteiligungen am Gesamtportefeuille einer erwerbswirtschaftlichen KBG, geringere Erträge aus ihren Zertifikaten zu erwarten. Auch die betroffenen Mittelstandsbetriebe würden sich zu Recht dagegen wehren, für eine staatlich garantierte Beteiligung ein überdurchschnittliches Entgelt an die erwerbswirtschaftliche KBG zu entrichten.

Demnach muß eine ordnungspolitisch vertretbare Risikobeteiligung des Staates deutlich unter 100 % liegen. Ob die derzeit gültige staatliche Haftungsgarantie (bis zu 70 %) der mittelstandspolitischen Zielsetzung gerecht wird, hängt letztlich auch von den Förderungseffekten der anderen Komponenten einer öffentlichen Hilfestellung wie z.B. der Verbilligung der Refinanzierung ab.

Als weiterer Einwand kann hier vorgebracht werden, daß die angestrebte Vielzahl kleinerer Mittelstandsbeteiligungen relativ hohe, meist fixe Verwaltungskosten verursacht,¹⁾ die bei der hier gebotenen Prüfungssorgfalt mit sinkender Beteiligungshöhe eher noch zunehmen.²⁾ Diesen größenbedingten Startnachteil gilt es durch die staatliche Förderung im Sinne gleicher Wettbewerbschancen für alle Unternehmen zu überwinden. Auch hier ist es grundsätzlich vorstellbar, daß ähnlich der Entwicklung des Kleinkreditgeschäfts kostensparende Rationalisierungseffekte durch Standardisierung der Prüfungs- und Kontrollvorgänge erzielt werden können,³⁾ jedoch setzt dies die Existenz eines größeren Geschäftsumfang mit öffentlich geförderten Mittelstandsbeteiligungen voraus. Ist diese Bedingung bei den betroffenen erwerbswirtschaftlichen KBG aber (noch) nicht erfüllt, so stellen relativ hohe Verwaltungsstückkosten einen bedeutsamen Hemmschuh für eine größere Breitenwirkung staatlich geförderter Mittelstandsbeteiligungen dar.

Läßt man nun die Komponenten der staatlichen Auflagen und Hilfestellungen in diese Überlegungen miteinfließen, so werden erwerbswirtschaftliche KBG nur dann bereit sein, kleinere Mittelstandsbeteiligungen einzugehen, wenn der kostensenkende Effekt der öffentlichen Förderung, der sich in der Teilübernahme der kalkulatorischen Wagniszuschläge und in der verbilligten Refinanzierung manifestiert, die kostenerhöhende Wirkung kleinerer Mittelstandsbeteiligungen sowie die Folgen der renditeschmälernden Ertragsbeschränkung (12 % jährlich) überkompensiert, zumindest jedoch ausgleicht. Nur unter dieser Voraussetzung kann gewährleistet werden, daß erwerbswirtschaftliche KBG durch die Vergabe staatlich begünstigter Mittelstandsbeteiligungen ceteris paribus keine Verschlechterung ihrer Portefeuillestruktur und ihrer Gesamtertrags-

1) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 39.

2) Vgl. Herion, Wolfgang: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik und der Finanzierung..., a.a.O., S. 119.

3) Vgl. Gerke, Wolfgang: Kapitalbeteiligungsgesellschaften, a.a.O., S. 60 f.

lage erleiden, so daß der privatwirtschaftliche Anreiz zur Wahrnehmung dieser Förderung erhalten bleibt.

7.3.2. Ansatzpunkte für eine effizientere Ausgestaltung der Förderung

Die Beobachtung, daß die in der Bundesrepublik tätigen erwerbswirtschaftlichen KBG zunächst keine besonderen Anstrengungen unternommen haben, von diesem Finanzierungsanreiz Gebrauch zu machen und verstärkt bei kleinen und mittleren Unternehmen dafür zu werben, kann als Indiz dafür gewertet werden, daß die staatliche Förderung für sie nicht attraktiv genug ist,¹⁾ sei es, daß die Begünstigungseffekte nicht ausreichend bemessen sind, um "incentives" auszulösen oder sei es, daß die Ansatz- und Schwerpunkte der staatlichen Hilfestellung der mittelstandspolitischen Zielsetzung nicht genügend Rechnung tragen. Eine teilweise Erklärung hierfür ist sicherlich in den bislang noch relativ geringen Erfahrungen bei der Gewährung von kleineren Mittelstandsbeiträgen zu suchen.²⁾ Als weitere Gründe für die Beeinträchtigung der Wirksamkeit dieses Finanzierungsinstruments werden vor allem ein zu eng bemessener Förderungskatalog, die Gewerbesteuerbelastung der Kapitalgeber,³⁾ die marktwidrige Ertragsbeschränkung⁴⁾ sowie die relativ hohen Verwaltungsstückkosten bei sinkender Beteiligungshöhe⁵⁾ angeführt.

1) Vgl. z.B. Bürgschaftsbank Baden-Württemberg GmbH, Geschäftsbericht 1976, S. 17; Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 76 ff.

2) So konzentriert sich das seit 1971 bestehende Beteiligungsförderungsprogramm in der Regel auf größere Investitionsvorhaben: Vgl. Kreditanstalt für Wiederaufbau, 29. Jahresbericht (1977), S. 48.

3) Vgl. Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 80 f.

4) Vgl. Gerke, Wolfgang: Der Kapitalmarktzutritt..., a.a.O., S. 125; der Gesetzgeber ist zwar bereit gewesen, die Ertragsbeschränkung von ursprünglich 10 % (1970) auf 12 % (1975) heraufzusetzen, an der Ertragslimitierung als solcher ist aber weiterhin festgehalten worden: Vgl. ERP-Vergabebedingungen, Anlage 6, a.a.O., Abs. I, Satz 1.

5) Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 39.

Dem ersten Kritikpunkt ist durch eine Änderung der Vergabebedingungen insofern Rechnung getragen worden, als die enge Investitionsbindung der Beteiligungsförderung gelockert wurde und die Eigenkapitalmittel unter bestimmten Voraussetzungen auch für die Finanzierung von Erbaueinandersetzungen sowie zur Auszahlung ausscheidender Gesellschafter verwendet werden können,¹⁾ was ceteris paribus eine größere mittelstandspolitische Förderung ohne nennenswerte Effizienzeinbußen erwarten läßt. Dagegen kann einem weit verbreiteten Konsolidierungsbedarf nichtemissionsfähiger Unternehmen, der z.B. während oder nach einer Wachstumsphase eine Eigenkapitalzuführung von außen erforderlich macht, durch die ERP-Vergabebedingungen normalerweise nicht entsprochen werden.²⁾ Dies ist allerdings hinsichtlich der Bonität der Beteiligungsauswahl positiv zu beurteilen, da solche Mittelstandsunternehmen von der staatlichen Beteiligungsförderung ausgeschlossen bleiben, die es versäumt haben, sich rechtzeitig um eine Verbreiterung der Eigenkapitalbasis von außen zu bemühen.

Die Gewerbesteuerbelastung der Kapitalgeber resultiert aus dem Umstand, daß erwerbswirtschaftliche KBG durch die Aufnahme langfristiger Refinanzierungsdarlehen gewerbesteuerpflichtig werden und somit gegenüber Kreditinstituten, für die diese Regelung nicht gilt, benachteiligt sind.³⁾ Im Hinblick auf die angestrebten mittelständischen Förderungseffekte wäre also eine Aufhebung der steuerlichen Diskriminierung der Beteiligungsfinanzierung angezeigt.⁴⁾

Darüberhinaus kann auch die marktwidrige Ertragsbeschränkung auf jährlich 12 % attackiert werden, da sie nicht nur gegen die Prämisse

1) Vgl. ERP-Vergabebedingungen, Anlage 6, a.a.O., Abs. I, Satz 1.

2) Ebenda, auch in Verbindung mit Anlage 1, Satz 4; ferner: Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen GmbH, Geschäftsbericht 1975, S. 5 f.

3) Vgl. Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 81; Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen GmbH, Geschäftsbericht 1975, S. 6; so unterliegen langfristige Schulden der Gewerbekapitalsteuer und die dafür zu entrichtenden Zinsen der Gewerbeertragssteuer.

4) Ebenda.

einer möglichst marktkonformen Mittelstandsförderung verstößt, sondern auch dem Konzept langfristig eigenständiger KBG zuwiderläuft,¹⁾ denn eine Ertragslimitierung bei hohen Einzelrisiken und tendenziell steigenden Verwaltungsstückkosten kleinerer Mittelstandsbeteiligungen impliziert für die erwerbswirtschaftlichen KBG trotz staatlicher Förderung, daß sie auf die Ausnutzung zusätzlicher Ertragsspielräume verzichten muß, was einer Einengung ihrer zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklungsmöglichkeiten gleichkommt.

Obwohl das Argument hoher Einzelrisiken durch die anteilige Haftungsübernahme des Staates weitgehend entkräftet wird, können relativ hohe Verwaltungsstückkosten in Verbindung mit einer Ertragslimitierung trotz der staatlichen Hilfestellung dazu geeignet sein, der Tendenz nach renditeschmälernd zu wirken und damit die beabsichtigten Anreizeffekte bei erwerbswirtschaftlichen KBG zu hemmen.²⁾ Gegen die Aufhebung der Ertragsbeschränkung läßt sich freilich einwenden, daß andernfalls der Beteiligungspreis für die vorliegende Zielgruppe nichtemissionsfähiger Unternehmen zu hoch sei und somit die angestrebte mittelstandspolitische Förderwirkung unterlaufen würde. Derartige Bedenken sind zwar nicht von der Hand zu weisen, es bleibt aber grundsätzlich die Frage offen, ob nicht auch andere, marktkonformere Wege beschritten werden können, um eine Verbilligung der Beteiligungspreise zu erzielen.

In diesem Zusammenhang ist zunächst an die Möglichkeit von kosten-senkenden Rationalisierungseffekten bei steigendem Volumen an staatlich geförderten Mittelstandsbeteiligungen zu denken, was bei den betroffenen KBG ceteris paribus günstigere Beteiligungspreise zulassen würde.³⁾ Dies gilt erst recht nach Abschluß der Aufbau-

1) Vgl. Gerke, Wolfgang: Der Kapitalmarktzutritt..., a.a.O., S. 126.

2) Auch die bisherige Praxis liefert Ansatzpunkte für die Bestätigung dieser Überlegung: Ebenda, S. 125 f.; ferner: Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen GmbH, Geschäftsbericht 1975, S. 6.

3) Vgl. auch S. 168 dieser Arbeit.

phase, wenn Anzahl und Geschäftsumfang der bestehenden erwerbswirtschaftlichen KBG einen wirksameren Wettbewerb untereinander erlauben. Eine Lockerung bzw. Suspendierung der Ertragsbeschränkung ohne nachteilige Folgen für die mittelständischen Kapitalnehmer setzt demnach voraus, daß der Staat durch eine entsprechende Ausgestaltung seiner Förderungsmaßnahmen daraufhinwirkt, daß die erwerbswirtschaftlichen KBG schneller in eine "kostensenkende" Größenordnung hineinwachsen können, indem er zwischenzeitlich dem Kernproblem der verhältnismäßig hohen Verwaltungsstückkosten zu Leibe rückt.

Förderungspolitisch bietet sich daher ein befristeter Zuschuß zu den Verwaltungskosten staatlich begünstigter Mittelstandsbeteiligungen an, der seine Berechtigung verliert, sobald aufgrund der Kostendegression größerer Stückzahlen und unter Beibehaltung des bisherigen Förderumfangs günstigere Beteiligungspreise erzielt werden können, so daß die Notwendigkeit der marktwidrigen Ertragsbeschränkung entfällt und somit auf der Angebotsseite der Weg zu einer marktkonformen Mittelstandsförderung geebnet wird. Unter der Auflage, die staatlichen Verwaltungskostenzuschüsse über den Beteiligungspreis an den mittelständischen Kapitalnehmer weiterzugeben, ist schon während der Übergangszeit eine Aufhebung der Ertragslimitierung möglich. Durch die Ausdehnung der staatlichen Hilfestellung wird zwar die Prämisse eines möglichst geringen öffentlichen Subventionsbedarfs tangiert, jedoch kann die zusätzliche Etatbelastung angesichts des temporären Charakters dieser Maßnahme in Grenzen gehalten und eine höhere Effizienz der staatlichen Beteiligungsförderung erreicht werden. Dabei spielt die Ausgestaltung dieser Förderungsergänzung eine wichtige Rolle. So ist z.B. ein jährlicher Verwaltungskostenzuschuß von $x\%$ wenig erwägenswert, weil hierdurch der Anreiz zur Kostensenkung bei den erwerbswirtschaftlichen KBG reduziert¹⁾ und damit gegen die Prä-

1) Die Erklärung hierfür liegt darin begründet, daß sich bei Kostensenkungen auch automatisch der Anspruch auf die staatlichen Zuschüsse reduziert.

nisse möglichst wirtschaftlicher Verwendung öffentlicher Mittel verstoßen wird. Daher rückt z.B. die Gewährung eines einmaligen Verwaltungskostenzuschusses für staatlich geförderte Mittelstandsbeteiligungen in den Vordergrund, wobei dieser hoch genug sein muß, um die rentabilitätsbedingten Förderungshemmnisse bei den erwerbswirtschaftlichen KBG während der Errichtungsphase abzubauen.¹⁾ Bei dieser Konstruktion bleibt auch der Anreiz zu weiteren Kosteneinsparungen erhalten.

Bezieht man nun die ursprüngliche Absicht von KBG, nach Abschluß der Aufbauphase den privaten Sparer für die Refinanzierung zu gewinnen, in diese Überlegungen mit ein, so läßt sich ein zeitlich und betragsmäßig begrenzter Verwaltungskostenzuschuß - wie auch die übrigen Komponenten der staatlichen Förderung - als ein möglicher Beitrag zu einer breiteren Streuung des Eigentums am Produktivvermögen interpretieren und fände damit eine doppelte Rechtfertigung.²⁾ Eine so konzipierte Mittelstandsbeteiligungsförderung erleichtert den erwerbswirtschaftlichen KBG nicht nur den Aufbau eines Beteiligungsvolumens, das ein dem privaten Sparer zumutbares Maß an Risikostreuung bieten kann, sondern senkt darüberhinaus noch zusätzlich den Wagnisgrad einer solchen Anlage, indem der Staat einen Teil des Ausfallrisikos auf der Aktivseite der KBG durch Bürgschaften abdeckt.³⁾ Die Bedeutung des letzten Aspekts hängt allerdings wesentlich vom Anteil der staatlich geförderten Mittelstandsbeteiligungen am Gesamtportefeuille der betroffenen KBG ab.

Notwendige Voraussetzung für die vermögenspolitische Relevanz dieser Finanzierungsvarianten ist aber die Bereitschaft der Träger bestehender KBG, den privaten Sparer bei genügender Risikostreuung auch tatsächlich an der dann u. U. recht lukrativen Anlage partizi-

1) Um den relativ hohen Überwachungskosten Rechnung zu tragen, schlägt Weyhenmeyer z.B. vor, einen einmaligen Verwaltungskostenzuschuß von 10 % der Beteiligungssumme, höchstens jedoch 5.000 DM zu gewähren: Vgl. Weyhenmeyer, Hans: Staatsbürgerschaft..., a.a.O., S. 292.

2) Ebenda.

3) Die staatliche Risikoübernahme kann bis zu 70 % der staatlich geförderten Mittelstandsbeteiligungen betragen.

pieren zu lassen, was auf nicht unerhebliche Bedenken stoßen kann.¹⁾ Vermögenspolitische Zielsetzungen können daher mit der staatlichen Beteiligungsförderung eher erreicht werden, wenn ein Junktin zwischen der Gewährung von Verwaltungskostenzuschüssen und einer späteren Ausgabe von kleingestückelten Zertifikaten hergestellt wird, d.h. wenn die erwerbswirtschaftlichen KBG zumindest einen Teil ihrer Anteilsscheine dem breiten Anlegerpublikum anbieten müssen.²⁾

Auch der Umstand, daß die Expansionsmöglichkeiten erwerbswirtschaftlicher KBG von der Kapitalhergabebereitschaft und -fähigkeit ihrer bisherigen Anteilseigner entscheidend bestimmt werden und die Ausdehnung der Geschäftstätigkeit somit früher oder später die Aufnahme neuer Gesellschafter erforderlich macht, eröffnet dem privaten Sparer auf die Dauer zusätzliche Anlagechancen. Einschränkend muß hier allerdings festgehalten werden, daß die Gewährung von langfristigen Refinanzierungsdarlehen (bis zu 75 % der Beteiligungssumme) auf längere Sicht einen Hemmschuh für die Gewinnung von privaten Sparmitteln darstellt, weil dadurch der Refinanzierungsbedarf erwerbswirtschaftlicher KBG beträchtlich reduziert wird. Um die Spielräume für ein privates Beteiligungssparen zu erhöhen, ist also eine Änderung bzw. Suspendierung der staatlichen Refinanzierungsförderung angezeigt, sobald die Zertifikate erwerbswirtschaftlicher KBG aufgrund einer ausreichenden Risikostreuung einem breiten Sparerpublikum angeboten werden können.

1) Vgl. hierzu Weyhenmeyer, Hans: Staatsbürgschaft....., a.a.O., S. 290; ferner: S.147 dieser Arbeit.

2) Vgl. Weyhenmeyer, Hans: Staatsbürgschaft....., a.a.O., S. 292.

7.4. "KBG mit Landeseinfluß" als Träger staatlich geförderter Mittelstandsbeteiligungen (Fall III)

Die Beobachtung, daß die bestehenden erwerbswirtschaftlichen KBG aufgrund der dargelegten Gründe wenig Neigung zeigten, das öffentliche Beteiligungsförderungsangebot in Anspruch zu nehmen, ließ die Befürchtung aufkommen, daß der Bund unter diesen Umständen die Beteiligungsfinanzierung als Instrument der Mittelstandspolitik wieder aufgeben würde.¹⁾ Dies veranlaßte verschiedene Bundesländer dazu,²⁾ auf Landesebene unter Mitwirkung und Beteiligung interessierter Kreise der Wirtschaft³⁾ einen neuen Typ KBG ins Leben zu rufen, der im folgenden als "KBG mit Landeseinfluß" bezeichnet wird.⁴⁾

Um ordnungspolitischen Bedenken staatsbetriebener KBG zu begegnen und um die Beteiligungsförderung gemäß den ERP-Richtlinien aus-schöpfen zu können,⁵⁾ darf bei der vorliegenden Konstruktion der Geschäftsanteil der Bundesländer 25 % des Gesamtkapitals nicht übersteigen.⁶⁾ Die KBG mit Landeseinfluß hebt sich somit von den rein

-
- 1) Vgl. Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft ..., a.a.O., S. 76.
 - 2) Seit 1971 sind in folgenden Bundesländern derartige KBG gegründet worden: Hamburg, Hessen, Bayern, Baden-Württemberg, Saarland, Nordrhein-Westfalen und Rheinland-Pfalz; eine Sonderstellung nimmt hier die Berliner Industriebank ein, die schon seit 1953 mittelständischen Betrieben Beteiligungskapital aus ERP-Mitteln zur Verfügung stellt. Es wäre aber verfehlt, sie als KBG zu bezeichnen, da die Beteiligungsfinanzierung nur eine Sparte ihrer vielfältigen Aufgabenstellung im Rahmen der Berlinförderung ausmacht: Vgl. z.B. Hahn, Oswald: Struktur der Bankwirtschaft, Teil 3, Die Spezialbanken im nationalen Bereich(I), Erlangen-Nürnberg 1973, S. 570.
 - 3) Neben den Ländern haben vor allem die Sparkassenverbände, genossenschaftliche Kreditinstitute, Handwerkskammern sowie Industrie- und Handelskammern Anteile gezeichnet, wobei die Struktur der Anteilseigner uneinheitlich ist: Vgl. Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 77.
 - 4) Ebenda.
 - 5) Vgl. ERP-Vergabebedingungen, Anlage 6, a.a.O., Abs. I, Satz 6 und Abs. II, Satz 2.
 - 6) Vgl. Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft ..., a.a.O., S. 77.

erwerbswirtschaftlich orientierten KBG, die ebenfalls öffentlich geförderte Eigenkapitalengagements eingehen können (Fall II), durch eine unmittelbare Beteiligung des Staates ab. Ein weiterer wesentlicher Unterschied besteht darin, daß KBG mit Landeseinfluß nur staatlich geförderte Mittelstandsbeteiligungen vornehmen und damit eine völlig andere Portfeuillestruktur aufweisen als rein erwerbswirtschaftlich ausgerichtete KBG, die auch oder überwiegend größere Mittelstandsbeteiligungen zu Marktbedingungen erwerben. Da KBG mit Landeseinfluß somit nur solche Mittelstandsbeteiligungen eingehen können, die über den Markt entweder nicht oder nur zu "unangemessenen" Bedingungen zustandekommen,¹⁾ bleibt ihnen ein Risikoausgleich durch Eigenkapitalengagements bei mittelständischen "Spitzenverdienern" vorenthalten.

Als privatwirtschaftlich organisierte Selbsthilfeeinrichtung der Wirtschaft und der Bundesländer dient die vorliegende KBG in erster Linie als Instrument der Mittelstandspolitik auf regionaler Ebene (Landesebene), was eine Modifizierung ihrer "erwerbswirtschaftlichen" Ausrichtung erforderlich macht. So steht hier nicht das Gewinnerzielungsmotiv im Vordergrund, sondern das Streben nach langfristiger Kostendeckung einschließlich einer Rücklagenbildung für eventuelle Kapitalverluste,²⁾ um auf diese Weise eine möglichst große Förderwirkung zu erzielen. Obwohl KBG mit Landeseinfluß bisher etwa 2/3 der verfügbaren Fördermittel aus dem ERP-Sondervermögen absorbiert haben,³⁾ hat die Erfahrung gezeigt, daß bei gegebenem Förderumfang und Beteiligungsvolumen keine volle Kostendeckung erreicht werden kann,⁴⁾ d.h. auch hier besteht - ähnlich wie im Fall II - das Problem, daß relativ hohe Verwaltungskosten in Verbindung mit einer marktwidrigen Ertragsbeschränkung die Spielräume für eine kontinuierliche Beteiligungsexpansion einengen.

1) Vgl. ERP-Vergabebedingungen, Anlage 6, a.a.O., Abs. I, Satz 1.

2) Vgl. z.B. Bürgschaftsbank Baden-Württemberg GmbH, Geschäftsbericht 1975, S. 18; Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften ..., a.a.O., S. 38 f.

3) Vgl. Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft ..., a.a.O., S. 77.

4) Vgl. z.B. o.V.: Kapital-Beteiligungen auch mit Staatshilfe unrentabel, in: Handelsblatt vom 9./10.1975, S. 23; Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen GmbH, Geschäftsbericht 1975 S. 6 f.; Bürgschaftsbank Baden-Württemberg GmbH, Geschäftsbericht 1976, S. 17.

Damit aber KBG mit Landeseinfluß ebenfalls in kostengünstigere Größenordnungen hineinwachsen können, sind zunächst weitere Kapitalzuführungen durch ihre Träger erforderlich.¹⁾ Da die Anteilseigner dieser KBG, deren Anlagemotiv weniger von der Gewinnerzielung als vielmehr von der mittelstandspolitischen Förderabsicht bestimmt wird, eher für zusätzliche Kapitalaufstockungen gewonnen werden können, wenn auf die Dauer zumindest keine Verluste entstehen, ist auch hier ein zeitlich und betragsmäßig begrenzter Verwaltungskostenzuschuß zu empfehlen, der bei steigendem Beteiligungsvolumen verstärkt zu einer langfristigen Kostendeckung beiträgt und somit auf längere Sicht die Lockerung bzw. Aufhebung der marktinkonformen Ertragsbeschränkung erleichtert, zumal gut geleitete KBG mit Landeseinfluß durch bewußten Verzicht auf möglichst hohe Gewinne ceteris paribus günstigere Beteiligungskonditionen anbieten können als die im Fall II beschriebenen Institutionen. Diese Förderungsergänzung führt zwar temporär zu Etatmehrbelastungen, sie kann jedoch längerfristig aufgrund der Kostendegression größerer Stückzahlen einen effizienteren Einsatz der vorhandenen Fördermittel gewährleisten und den vorliegenden KBG zu größerer wirtschaftlicher Eigenständigkeit verhelfen. Auch die Aufhebung der Gewerbesteuerpflicht begünstigt - wie im Fall II - die Wirtschaftlichkeit dieser KBG.²⁾

Dagegen sind KBG mit Landeseinfluß, die auf die Dauer Verluste erwirtschaften, ständig von der Auflösung bedroht, da sie nur durch laufende Kapitalzuführungen ihrer mittelstandspolitisch orientierten Anteilseigner den Geschäftsbetrieb aufrechterhalten können. Außerdem

1) So auch Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 83; diesem Anliegen trugen z.B. die Anteilseigner der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg GmbH Rechnung, indem sie 1976 die Eigenmittelausstattung dieser KBG mit Landeseinfluß um 500.000 DM auf 1.5 Mio. DM erhöhten. Vgl. Bürgschaftsbank Baden-Württemberg GmbH, Geschäftsbericht 1976, S. 17.

2) Vgl. z.B. Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen GmbH, Geschäftsbericht 1975, S. 6.

haftet Mittelstandsbeteiligungen, die auf längere Sicht unrentabel sind, der Makel der volkswirtschaftlich unerwünschten Kapitalfehl-
lenkung an. Damit wird deutlich, daß auch KBG mit Landeseinfluß
bei längerfristiger Betrachtung auf eine Mindestmaß an erwerbswirt-
schaftlicher Ausrichtung, d.h. auf langfristige Kostendeckung nicht
verzichten können, wenn die Gefahr von Kapitalfehlleitungen gemin-
dert und ihre Existenz auf Dauer erhalten bleiben soll. Dies gilt
erst recht, wenn bei den angesprochenen Mittelstandsunternehmen
eine relativ hohe Nachfrage nach staatlich gefördertem Beteili-
gungskapital vorhanden ist ¹⁾ und die Träger dieser KBG im Interesse
einer verstärkten Mittelstandsförderung grundsätzlich bereit sind,
das für den Ausbau dieses Finanzierungsinstruments erforderliche
Kapital zur Verfügung zu stellen. Die modifizierte erwerbswirtschaft-
liche Orientierung impliziert ferner, daß auch KBG mit Landesein-
fluß einen hohen Grad an Risikostreuung und eine sorgfältige Be-
teiligungsauswahl nicht aufgeben können, denn mögliche Kapitalver-
luste engen die zukünftigen Förderspielräume ein und stehen dem
angestrebten Ziel einer langfristigen Kostendeckung entgegen. Auch
die mittelstandspolitische Förderabsicht, nichtemissionsfähigen
Unternehmen nur Hilfe zur Selbsthilfe zu gewähren und keine struk-
turkonservierenden Maßnahmen zu ergreifen, kann unter diesen Aspekt
subsumiert werden. Außerdem geht von den ERP-Vergabebedingungen,
die bundeseinheitlich Gültigkeit besitzen, insofern eine ökonomische
relevante Kontrollwirkung aus, als die Gefahr herabgesetzt wird, daß
die Fördermittel der KBG mit Landeseinfluß für regionale Struktur-
erhaltungsinteressen Verwendung finden.

Im Gegensatz zum Fall II kommt bei KBG mit Landeseinfluß aufgrund
der de facto fehlenden rein erwerbswirtschaftlichen Ausrichtung
eine Refinanzierung über den privaten Sparer nicht in Betracht, da
dieser schon von der Zielsetzung her keine lukrativen Renditen zu
erwarten hätte, sofern überhaupt ausschüttungsfähige Erträge an-
fallen.

1) Vgl. o.V.: Beteiligungskapital für den Mittelstand, a.a.O.,
S. 264.

Damit hängen die Expansionsmöglichkeiten dieser KBG entscheidend vom Ausmaß des Förderinteresses ihrer mittelstandspolitisch orientierten Träger ab.

Unter den genannten Voraussetzungen können KBG mit Landeseinfluß langfristig wichtige Pionierarbeit für die mittelständische Beteiligungsfinanzierung über KBG leisten, indem sie z.B. durch eine erfolgreiche Geschäftstätigkeit die Bedenken der mittelständischen Unternehmer gegen dieses Finanzierungsinstrument aus dem Wege räumen helfen. Ferner können KBG mit Landeseinfluß auf längere Sicht, vor allem wenn gewinnbringende bzw. kostendeckende Beteiligungsvolumina erreicht sind, wettbewerbsbelebende Impulse auf ihre rein erwerbswirtschaftlich ausgerichteten Konkurrenten ausstrahlen und sich somit vorteilhaft auf die weitere Entwicklung des mittelständischen Beteiligungsfinanzierungsgedankens auswirken.

7.5. Konjunkturelle Aspekte der Förderung

Geht man davon aus, daß vor allem während der Aufbauphase von KBG - nicht zuletzt aus Gründen der Risikostreuung - ein hohes Interesse an einer stetigen Ausdehnung des staatlich geförderten Beteiligungsvolumens besteht, so sind auch konjunkturelle Gesichtspunkte bei der Beteiligungsvergabe zu beachten, zumal Finanzierungskosten und Kapitalnachfrage der betroffenen Mittelstandsunternehmen konjunkturellen Schwankungen unterworfen sind. Das staatlich unterstützte Finanzierungsangebot einer KBG ist allerdings insofern wenig konjunktur reagibel, als ohne Rücksicht auf die jeweilige Wirtschaftslage nur ökonomisch gesunde Mittelstandsunternehmen mit guten Ertrags- und Expansionsaussichten für eine öffentlich geförderte Beteiligungsfinanzierung in Frage kommen.¹⁾ In diesem Zu-

1) So auch Kann, Günter: Die Finanzierungssituation..., a.a.O., S. 143 f.

sammenhang spielt auch der Zeitpunkt der Beteiligungsaufnahme eine wichtige Rolle, da Konsolidierungsmaßnahmen während oder nach einer Wachstumsphase normalerweise von der staatlichen Förderung ausgeschlossen sind,¹⁾ so daß der Zeitpunkt unmittelbar vor einer Sprunginvestition für eine Eigenkapitalzuführung am zweckmäßigsten ist. Dabei können allerdings Interessenkonflikte zwischen der Befriedigung der mittelständischen Eigenkapitalnachfrage und einer stetigen Geschäftsausweitung bei staatlich geförderten Mittelstandseteiligungen auftreten.

So wird die mittelständische Beteiligungsneigung in der Rezession bei eher vorsichtigen Zukunftsdispositionen der Unternehmer gedämpft sein. Auch der relativ hohe Preis einer Beteiligungsfinanzierung, die bei sinkenden bzw. niedrigen Kreditzinsen für den "kostenbewußten" Mittelstandsunternehmer zunehmend an Attraktivität verliert, kann im Abschwung zu einer Stagnation der mittelständischen Eigenkapitalnachfrage beitragen.²⁾ Veränderungen der Preisrelationen zugunsten des Fremdkapitals sowie eine gedämpfte Investitionsneigung können also in der Rezession einer stetigen Beteiligungsexpansion im Wege stehen.

Im Boom dagegen sind je nach Bremsbedarf der Notenbank zunehmende bzw. relativ hohe Fremdkapitalzinsen zu erwarten, so daß sich die Kreditkosten wieder an den Preis der Beteiligungsfinanzierung annähern, im Extremfall diesen sogar übersteigen.³⁾ Als Folge davon gewinnt die langfristige Beteiligungsaufnahme für mittelständische Betriebe an Attraktivität, erst recht dann, wenn bei hohen Inflationsraten und sinkender Geldillusion die Bereitschaft der

1) Vgl. ERP-Vergabebedingungen, Anlage 6, a.a.O., Abs. I, Satz 1 in Verbindung mit Anlage 1, Satz 4; Nachfinanzierungen sind hiernach nur für Projekte zulässig, die höchstens ein Jahr zurückliegen.

2) Vgl. Bürgschaftsbank Baden-Württemberg GmbH, Geschäftsbericht 1976, a.a.O., S. 17.

3) Diese Beobachtung konnte im Boomjahr 1973 gemacht werden: Vgl. hierzu: Fuhlberg, Holger: Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 13; Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen GmbH, Geschäftsbericht 1975, a.a.O., S. 5.

Gläubiger nachläßt, langfristiges Fremdkapital zu festen Konditionen zur Verfügung zu stellen. Nutzen die erwerbswirtschaftlichen KBG nun die günstige Boomphase, indem sie die steigende Nachfrage nach staatlich geförderten Mittelstandsbeiträgen zu befriedigen suchen, so besteht die Gefahr einer überstürzten Beitragsexpansion mit u. U. negativen Folgen für die Bonität der Einzelrisiken,¹⁾ denn einerseits werden viele Mittelstandsunternehmen erst zu einer Beitragsfinanzierung bereit sein, wenn ihre Kreditspielräume gänzlich ausgeschöpft sind, und andererseits können bei Vertragsabschluß strukturelle Krisensymptome, die erst in der nächsten Abkühlungsphase zutage treten und dann Beitragsverluste auslösen, durch konjunkturelle Überhitzungserscheinungen überdeckt werden. Konjunkturelle "Ausschläge" können also einer stetigen Ausdehnung des staatlich geförderten Beitragsvolumens zuwiderlaufen, wobei die bisherigen Erfahrungen zeigen, daß die etablierten KBG in der Hochkonjunktur trotz zeitweise höherer Fremdkapitalzinsen (so 1973) der Verlockung widerstanden haben - nicht zuletzt wegen des vergleichsweise hohen Risikos -, eine übermäßige Beitragsexpansion vorzunehmen.²⁾

In rezessiven Zeiten dagegen wird eine kontinuierliche Ausweitung des staatlich geförderten Beitragsvolumens durch relativ niedrige Zinssätze und eine reichliche Kreditversorgung erschwert,³⁾ so daß die Gefahr besteht, daß die öffentlichen Fördermittel mangels Nachfrage nicht abgerufen werden und somit die Effizienz dieses Finanzierungsinstruments beeinträchtigt wird.⁴⁾

1) Vgl. Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeitragsgesellschaften ..., a.a.O., S. 82.

2) Ebenda.

3) Vgl. z.B. Bürgschaftsbank Baden-Württemberg GmbH, Geschäftsbericht 1976, a.a.O., S. 17; dieselbe Geschäftsbericht 1977, a.a.O., S. 17.

4) Unter konjunkturellem Aspekt können unterschiedliche Erfahrungen mit staatlich geförderten Mittelstandsbeiträgen konstatiert werden: Während z.B. die Geschäftsentwicklung der Bürgschaftsbank Baden-Württemberg in Zeiten der wirtschaftlichen Abschwächung fast stagniert, hat die Bayerische Landesanstalt für Aufbaufinanzierung auch in der Rezession eine kontinuierliche Beitragsexpansion zu verzeichnen: Vgl. Ebenda und Bayerische Landesanstalt für Aufbaufinanzierung, Bericht über das Geschäftsjahr '77, S. 32; dieselbe: Bericht über das Geschäftsjahr '76, S. 40; vgl. auch Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeitragsgesellschaft..., a.a.O., S. 82.

7.6. Zur gesamtwirtschaftlichen Bedeutung öffentlich geförderter Mittelstandsbeteiligungen - Erfahrungen und Zukunftsaussichten

Im Gegensatz zu rein erwerbswirtschaftlich ausgerichteten Mittelstandsbeteiligungen stellen öffentlich geförderte Eigenkapitalengagements an nichtemissionsfähigen Unternehmen ein Instrument der staatlichen Mittelstandspolitik dar, das in der unternehmensgrößenstrukturpolitischen Absicht eingesetzt wird, solchen kleinen und mittleren Betrieben Zugang zu haftenden Mitteln zu verschaffen, die aufgrund ihrer relativen Größe kein Beteiligungskapital zu Marktbedingungen erlangen können (Fall II und III). Dies gilt grundsätzlich auch für die Bereitstellung von Wagniskapital für innovationswillige und förderungswürdige Mittelstandsunternehmen (Fall I).

Angesichts ordnungspolitischer Bedenken, die sich aus dem besonderen Charakter von haftendem Eigenkapital im Rahmen einer marktwirtschaftlichen Ordnung ergeben, wurde bisher in der Bundesrepublik auf die Errichtung staatseigener KBG, die als Instrument der staatlichen Investitionslenkung im mittelständischen Bereich mißbraucht werden können und denen die Gefahr nachhaltiger Subventionierung und Kapitalfehlleitung innewohnt, zugunsten der Förderung mehr oder weniger erwerbswirtschaftlich orientierter Mittelstandsbeteiligungen verzichtet. Sieht man einmal vom Fall III ab, wo der Staat, d.h. das jeweilige Bundesland, Minderheitsbeteiligungen bis zu 25 % des Gesamtkapitals halten kann, so obliegt die Mittelausstattung derjenigen KBG, die öffentlich geförderte Eigenkapitalengagements an nichtemissionsfähigen Unternehmen eingehen können, privatwirtschaftlich organisierten Institutionen und Personengruppen, auch wenn bei KBG mit Landeseinfluß nicht das Gewinnerzielungsmotiv, sondern der mittelstandspolitische Förderungsgedanke in Verbindung mit langfristiger Kostendeckung dominiert.

Da relativ hohe Beteiligungspreise, die u.a. Ausdruck eines verhältnismäßig hohen Wagnisgrades sind, auf der Angebotseite ein wesentliches Hindernis für die Ausdehnung der mittelständischen Be-

teiligungsfinanzierung darstellen, verbilligt der Staat in den Fällen II und III die Refinanzierung förderungswürdiger Eigenkapitalengagements an nichtemissionsfähigen Unternehmen und gewährt gleichzeitig eine Teilgarantie für das Risiko der privatwirtschaftlichen Kapitalgeber, womit grundsätzliche Voraussetzungen für eine effiziente Verwendung der öffentlichen Mittel und eine größere gesamtwirtschaftliche Breitenwirkung dieses Finanzierungsinstruments erfüllt sind. In diesem Zusammenhang ist allerdings von zentraler Bedeutung, daß die staatliche Beteiligungsförderung auf wirtschaftlich gesunde Mittelstandsbetriebe begrenzt bleibt und daß bei den mehr oder weniger erwerbswirtschaftlich orientierten Kapitalgebern der Anreiz zu möglichst ökonomischer Verwendung knapper öffentlicher Mittel gegeben ist, da andernfalls die Gefahr einer massiven Subventionierung droht und einer Fehlallokation von Ressourcen Vorschub geleistet werden würde.¹⁾

Diese staatliche Hilfestellung ist aber mit der Auflage verknüpft, daß die Renditeforderung der KBG eine bestimmte Höchstgrenze (z.Z. 12 % jährlich) nicht überschreiten darf, was in Verbindung mit relativ hohen Verwaltungsstückkosten zumindest während der Aufbau-phase von KBG, wenn noch keine einschlägigen Erfahrungen vorliegen und der vorhandene Geschäftsumfang noch keinen hohen Grad an Risikostreuung sowie kostensenkende Rationalisierungsmaßnahmen erlaubt, eine ausreichende Rentabilität bei öffentlich geförderten Mittelstandsbeteiligungen behindert.²⁾ Mangelnde Erträge aufgrund einer marktinkonformen Ausgestaltung sind also ein wichtiger Hemmschuh für eine stetige Expansion des öffentlich geförderten Beteiligungsgeschäfts, denn dadurch werden die aktuellen und zu-

1) Vgl. hierzu ausführlicher Kap. 7.3. und 7.4. dieser Arbeit.

2) Dies trifft für die Fälle II und III bisher meistens zu: Vgl. Kann, Günter: Staatliche Maßnahmen..., a.a.O., S. 38; Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen GmbH, Geschäftsbericht 1975, a.a.O., S. 6; Bürgerschaftsbank Baden-Württemberg GmbH, Geschäftsbericht 1976, a.a.O., S. 17; o.V.: Kapitalbeteiligungen auch mit Staatshilfe unrentabel, a.a.O., S. 23.

künftigen Entwicklungschancen der betroffenen KBG eingeengt. Die Aussicht auf längerfristige Rentabilität bei staatlich geförderten Mittelstandsbeteiligungen ist also notwendige Bedingung dafür. - und dies gilt für alle dargestellten Fälle gleichermaßen -, daß privatwirtschaftliches Kapital für den Ausbau dieser Finanzierungsinstrumente mobilisiert werden kann, zumal viele KBG bei dem erreichten Geschäftsumfang an Obergrenzen stoßen, die ihnen von ihrer Kapitalausstattung her gesetzt sind.¹⁾ Um aber die Anreizwirkung bei erwerbswirtschaftlichen Kapitalgebern zu stärken und um das Hineinwachsen in kostensenkende bzw. risikomindernde Beteiligungsvolumina zu erleichtern, wird für eine Übergangszeit in den Fällen II und III ein temporär und betragsmäßig begrenzter Verwaltungskostenzuschuß vorgeschlagen, der zwar zunächst zusätzliche Etatbelastungen hervorruft, auf längere Sicht aber einen effizienteren Einsatz des bisherigen Förderinstrumentariums ermöglichen kann, indem über einen größeren Geschäftsumfang die langfristige Rentabilität von öffentlich geförderten Mittelstandsbeteiligungen erhöht wird und somit die Voraussetzungen für eine Lockerung bzw. Aufhebung der marktwidrigen Ertragsbeschränkung ohne negative Auswirkungen für die Nachfrage verbessert werden können. Ferner kann die Suspendierung der Gewerbesteuerpflicht für KBG, die damit den Kreditinstituten gleichgestellt werden würden, einen wichtigen Beitrag zur Verbesserung der langfristigen Rentabilitätsbedingungen bei staatlich geförderten Mittelstandsbeteiligungen leisten.

Auch auf der Nachfrageseite, wo das typisch mittelständische Mentalitätsmoment eine bedeutende Rolle spielen kann, sind trotz anfänglicher Widerstände gegen eine Beteiligungsfinanzierung angesichts einer oft bedrohlichen Knappheit an Eigenkapital Umdenkprozesse erkennbar,²⁾ die einem langfristigen Ausbau dieses Förderinstrumentari-

1) Vgl. Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft ..., a.a.O., S. 83.

2) Vgl. z.B. Bürgschaftsbank Baden-Württemberg GmbH, Geschäftsbericht 1976, a.a.O., S. 17; o.V.: Beteiligungskapital für den Mittelstand, a.a.O., S. 264.

ums den Weg ebnen können. Daß sich die anfangs hoch gesteckten Erwartungen in die Effizienz dieser Maßnahmen aufgrund der bisherigen Erfahrungen nicht voll erfüllt haben,¹⁾ was u.a. auf den Neulandcharakter dieser Instrumentariums und die oben erwähnten Mängel in der bisherigen Förderkonzeption zurückgeführt werden kann, ist wegen des relativ hohen Risikogehalts von Mittelstandseteiligungen nicht unbedingt negativ zu beurteilen, denn eine Politik der vorsichtigen, aber stetigen Expansion kann den Bonitätsrisiken dieser Beteiligungssparte eher Rechnung tragen, auch wenn damit der Prozeß der quantitativen Risikostreuung u.U. verlangsamt wird. Angesichts der bislang relativ geringen volkswirtschaftlichen Bedeutung dieses noch jungen Finanzierungsinstrumentariums den Schluß abzuleiten, daß hiermit auf längere Sicht keine nachhaltige Verbesserung der mittelständischen Eigenkapitalbasis erreicht werden kann,²⁾ erscheint aufgrund dieser Überlegung allerdings verfrüht.³⁾

Dis bisherigen Erfahrungen zeigen aber - und dies gilt für alle vorgestellten Fälle -, daß bei grundsätzlich erwerbswirtschaftlicher Orientierung der Förderung im Rahmen des vorliegenden Geschäftsvolumens trotz der staatlichen Hilfestellung in der Regel nur größere Investitionsvorhaben in nichtemissionsfähigen Unternehmen finanziert werden.⁴⁾ Daraus folgt, daß auch hier - selbst wenn bei steigendem

1) Vgl. z.B. Amelung, Hans Jürgen: Überlegungen zu einem neuen Konzept ..., a.a.O., S. 144; Kann, Günter: Staatliche Maßnahmen..., a.a.O., S. 42 f.; das Gesamtbeteiligungsvolumen aller in der Bundesrepublik tätigen KBG betrug Ende 1977 ca. 2 Mrd. DM, was etwa der Hälfte des durchschnittlichen jährlichen Erstaabsatzes von börsennotierten Aktien entspricht: Vgl. Hahn, Oswald: Eigenkapital..., a.a.O., S. 979 (Im Vergleich dazu beläuft sich der Gesamtaktienumlauf großer Publikumsgesellschaften per Jahresende 1977 auf ca. 82.35 Mrd. DM: Vgl. Statistisches Bundesamt Wiesbaden (Hrsg.): Statistisches Jahrbuch 1978, a.a.O., S. 312). Seit Beginn der staatlichen Beteiligungsförderung im Jahre 1971 sind bis Ende 1977 318 Refinanzierungsdarlehen (Refinanzierungsquote 75 %) im Gesamtwert von ca. 76.18 Mio. DM bewilligt worden. Rechnet man die Eigenfinanzierungsquote der KBG in Höhe von 25 % mit ein, so wurde mit Hilfe der öffentlichen Beteiligungsförderung eine Ausdehnung der Eigenkapitalbasis kleiner und mittlerer Unternehmen um rd. 101.58 Mio. DM bewirkt: Vgl. o.V.: Beteiligungskapital für den Mittelstand, a.a.O., S. 264. Damit beläuft sich das öffentlich geförderte Beteiligungsvolumen auf ca. 1/20 des Gesamtgeschäftsumfangs aller KBG.

2) Vgl. z.B. Kann, Günter: Staatliche Finanzierungshilfen..., a.a.O., S. 42 f.

3) Vgl. Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft..., a.a.O., S. 82.

4) Vgl. Kreditanstalt für Wiederaufbau, 29. Jahresbericht (1977), S. 48.

Geschäftsumfang, rationellerer Vertragsabwicklung und staatlicher Hilfestellung eine Senkung der Mindestbeteiligungshöhe erreicht werden kann, die u.U. sogar günstiger ausfällt als bei rein erwerbswirtschaftlichen Eigenkapitalengagements - ökonomisch erfolgreiche kleinere Mittelstandsbetriebe, deren Eigenkapitalbedarf die rentabilitätsbedingte Untergrenze staatlich geförderter Mittelstandsbeiträgen unterschreitet, von diesem Finanzierungsinstrument ausgeschlossen bleiben. Da bei dieser Unternehmensgruppe mit dem Modell der KBG bei gegebener staatlicher Hilfestellung auch auf die Dauer keine rentable Anlage erwerbswirtschaftlich eingesetzter Mittel erzielt werden kann, sind hier gemäß den jeweiligen Förderungsabsichten andere Instrumente zur Befriedigung ihres langfristigen Kapitalbedarfs anzusetzen¹⁾, es sei denn, die Förderungsinstanzen wären zu einer massiven Subventionierung bereit, was nicht nur erhebliche zusätzliche Etatbelastungen hervorrufen, sondern auch die Gefahr von Kapitalfehlleitungen verstärken und damit der Prämisse einer möglichst effizienten Verwendung knapper öffentlicher Mittel zuwiderlaufen würde.

Trotz dieser effizienzbedingten Einschränkung können weitere Verbesserungen der Rahmenbedingungen für eine stetige Expansion der öffentlich begünstigten Beteiligungsfinanzierung an nichtemissionsfähigen Unternehmen in Erwägung gezogen werden. Zwar kommen hier nur wirtschaftlich gesunde Mittelstandsunternehmen ab einer rentabilitätsbedingten Mindestgröße für eine öffentlich geförderte Eigenkapitalintensivierung in Betracht, jedoch können, insbesondere in den Fällen II und III, auch konjunkturelle Einflüsse, die sich vor allem in einer Verschiebung der Knappheitsrelationen zwischen Eigen- und Fremdkapital äußern, eine stetige Ausdehnung dieses Förderinstrumentariums hemmen.

1) So schlägt z.B. Hax für kleinere Mittelstandsunternehmen eine Förderung der langfristigen Fremdfinanzierung vor: Vgl. Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften..., a.a.O., S. 45. Für den Fall der Gründung bzw. der Übernahme selbständiger Existenzen stellt der Staat seit 1.7.1979 Fördermittel mit Eigenkapitalcharakter zur Verfügung, deren Inanspruchnahme allerdings angemessene Eigenmittel des Existenzgründers voraussetzt und damit als Hilfe zur Selbsthilfe gewährt wird: Vgl. Richtlinie des BMWi für die Gewährung von Eigenkapitalhilfe zur Förderung der Gründung selbständiger Existenzen vom 29. Juni 1979.

Um dem unterschiedlichen Charakter von Eigen- und Fremdkapital eher gerecht zu werden, können im Rahmen der staatlichen Beteiligungsförderung mittelständische Informationsdefizite hinsichtlich des Zeitpunktes, der Qualität und der Erfolgchancen einer Haftungskapitalaufnahme abgebaut werden, zumal die Kreditbereitschaft der Banken, oft ergänzt durch öffentliche Bürgschaften, dazu beigetragen hat, daß viele Mittelstandsbetriebe - anstelle einer rechtzeitigen, wenn auch relativ teureren Eigenkapitalzuführung - der Fremdfinanzierung so lang wie möglich den Vorzug gegeben haben.¹⁾ Um die potentiellen gesamtwirtschaftlichen Risiken eines derartigen Finanzierungsverhaltens zu reduzieren, hätte eine auf die mittelständische Eigenkapitalintensivierung gerichtete Politik, die u.a. in den Aufgabenbereich der Träger der vorliegenden Finanzierungsvarianten fallen würde, darauf hinzuwirken, daß interessierte und förderungswürdige Mittelstandsunternehmen einer Beteiligungsfinanzierung rechtzeitig zustimmen, denn Konsolidierungsmaßnahmen und Nachfinanzierungen im Anschluß an Sprunginvestitionen können - nicht zuletzt aus Gründen einer möglichst effizienten Verwendung öffentlicher Mittel - bei der vorliegenden Förderkonzeption keine Berücksichtigung finden.

Dagegen gestattet die Erweiterung der möglichen Fördertatbestände, daß grundsätzlich auch solche mittelständischen Eigenkapitalücken durch das öffentlich unterstützte Beteiligungsangebot geschlossen werden können, die durch Erbauseinandersetzungen und das Ausscheiden von Gesellschaftern entstehen,²⁾ was diesem Finanzierungsinstrument neue Marktchancen eröffnen kann, ohne daß nennenswerte Effizienzeinbußen bei der Vergabe von öffentlichen Fördermitteln eintreten müssen.

1) Vgl. Amelung, Hans Jürgen: Überlegungen..., a.a.O., S. 144.

2) Vgl. ERP-Vergabebedingungen, Anlage 6, a.a.O., Abs. I, Satz 1; dies gilt nur für die Fälle II und III.

Darüberhinaus sind hier Überlegungen anzustellen, wo und unter welchen Voraussetzungen der private Sparer auf längere Sicht zur Refinanzierung staatlich geförderter Mittelstandsbeteiligungen herangezogen werden kann, um *pari passu* zur mittelständischen Eigenkapitalintensivierung einen größeren Teil des privaten Sparaufkommens in unternehmerisches Haftungskapital zu transformieren und so einen positiven Beitrag zu einer breiteren Streuung des Eigentums am Produktivvermögen zu leisten. Für vermögenspolitische Absichten kommt allerdings nur Fall II in Betracht, da Fall I wegen des zu hohen Risikos einer Wagnisfinanzierung und Fall III wegen mangelnder Renditeaussichten für eine Anlage privater Sparer praktisch ausscheiden. Da Fall II aber eine Variante rein erwerbswirtschaftlich ausgerichteter KBG darstellt, besitzen die dort diskutierten Voraussetzungen für eine Refinanzierung über den privaten Sparer auch hier prinzipiell Gültigkeit.¹⁾ In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, daß sich Risikogehalt und Renditeerwartungen für den privaten Anleger ändern können, wenn man die relative Höhe der staatlich geförderten Mittelstandsbeteiligungen am Gesamtportefeuille der betroffenen KBG in die Betrachtung einfließen läßt. So sinkt *ceteris paribus* der Wagnisgrad einer Anlage in KBG-Zertifikaten, wenn der Anteil der staatlich geförderten Eigenkapitalengagements am Gesamtgeschäftsvolumen steigt, da die Risiken auf der Aktivseite einer erwerbswirtschaftlichen KBG durch staatliche Garantien (z. Z. bis zu 70 % je Mittelstandsbeteiligung) zunehmend abgeschwächt werden. Parallel dazu können sich allerdings die Renditechancen für den privaten Anleger tendenziell vermindern, weil dadurch nicht nur der Anspruch auf eine hohe Risikoprämie reduziert wird, sondern nur solche Mittelstandsunternehmen in die öffentliche Beteiligungsfinanzierungsförderung einbezogen werden, die kein Eigenkapital zu Marktbedingungen erlangen können, so daß *ceteris paribus* geringere ausschüttungsfähige Erträge anfallen, erst recht dann, wenn die Förderinstanzen an der marktwidrigen Ertragsbeschränkung festhalten. Je nach Ausgestaltung und

1) Vgl. S. 142 ff. dieser Arbeit.

Effizienz der Förderung kann der Staat also auf längere Sicht den Anteil der öffentlich begünstigten Mittelstandsbeteiligungen am Gesamtportefeuille erwerbswirtschaftlicher KBG beeinflussen, auch wenn dadurch überdurchschnittliche Gewinnerwartungen geschmälert werden können.

Obwohl die staatliche Hilfestellung der Beteiligungsfinanzierung neue Impulse vermittelt hat, da vermutlich viele Beteiligungsverträge ohne dieses Förderinstrumentarium nicht zustande gekommen wären,¹⁾ zeichnet sich gerade bei den Mittelstandsunternehmen, die normalerweise ihren Eigenkapitalbedarf nicht zu Marktbedingungen befriedigen können, die Schwierigkeit ab, daß sie ihre öffentlich geförderten Beteiligungen nach Ablauf der Kontraktzeit mangels Kapitalkraft nicht zurückerwerben können,²⁾ so daß die Gefahr des Fremdeinflusses besteht, da zumindest erwerbswirtschaftlich orientierte KBG zu Vertragsende bemüht sind, weniger erfolgreiche Engagements rechtzeitig abzustoßen, um - nicht zuletzt im Interesse ihrer Anleger - eine Verschlechterung ihrer Portefeuilliestruktur zu verhindern. Zwar liegen diesbezüglich noch keine einschlägigen Erfahrungen vor,³⁾ jedoch können von der Unmöglichkeit des Rückerwerbs negative Einflüsse auf die langfristigen Erfolgchancen dieses Finanzierungsinstrumentariums ausgehen, denn einerseits wird dadurch der Fremdeinfluß bei den kapitalnehmenden Mittelstandsbetrieben praktisch perpetuiert und andererseits besteht die Gefahr, daß erwerbswirtschaftliche KBG nach Auslaufen der staatlichen Förderung auf dann wenig rentablen, u.U. schwer veräußerbaren Beteiligungen "sitzenbleiben", was den privatwirtschaftlichen Anreiz zur weiteren Inanspruchnahme der staatlichen Hilfestellung mindert.

1) Vgl. Kann, Günter: Staatliche Maßnahmen..., a.a.O., S. 38.

2) Vgl. z.B. Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen GmbH, Geschäftsbericht 1976, S. 5; Amelung, Hans Jürgen: Überlegungen ..., a.a.O., S. 145 ff.

3) Die 1970 einsetzende Förderung sieht Laufzeiten bis zu 10 Jahren vor, so daß die staatliche Hilfestellung für die meisten Beteiligungsverträge z. Z. noch gilt: Vgl. ERP-Vergabebedingungen, Anlage 6, a.a.O., Abs. II, Ziff. 3.

Um dem Problem des Rückerwerbs zu begegnen, wären daher im Rahmen der öffentlich geförderten Beteiligungsfinanzierung Überlegungen anzustellen, ob nicht auch mittelständischen Unternehmen - ähnlich den großen Publikumsgesellschaften¹⁾ - a priori Eigenkapital unbefristet überlassen werden kann, zumal eine solide Finanzierung ihres Wachstums oft ebenfalls eine dauerhafte Zuführung von haftenden Mitteln erfordert.²⁾

Gegen eine damit verbundene Änderung der befristeten Beteiligungskonzeption können jedoch erhebliche Bedenken geäußert werden. Hier ist zunächst einzuwenden, daß unbefristete Beteiligungen bei den auf ihre Unabhängigkeit bedachten Mittelstandsunternehmern auf Widerstand stoßen und somit der Erfolg der Förderung von der Nachfrageseite beeinträchtigt wird. Aber auch die KBG werden trotz der staatlichen Hilfestellung nur dann bereit sein, unbefristete Beteiligungen einzugehen, wenn grundsätzlich die Möglichkeit gegeben ist, diese später wieder veräußern zu können.³⁾ Besteht allerdings die Gefahr, daß die KBG aufgrund der staatlichen Förderungskonzeption eines Tages auf ihren Beteiligungen "sitzenbleiben", so wird damit der Aktionsradius der KBG für eine Inanspruchnahme der staatlichen Förderung stark eingeengt. Eine a priori unbefristete Förderungskonzeption ist schließlich auch deshalb unangebracht, weil der Staat seine Hilfestellung bei den einzelnen Beteiligungen dauerhaft zur Verfügung halten müßte, was nicht nur die Gefahr nachhaltiger Subventionen und Kapitalfehllenkungen erhöht, sondern auch insofern ordnungspolitisch bedenklich ist, als sich der Staat auf lange Sicht stärker in die Haftungskapitalbeschaffung mittelständischer Betriebe einmischen würde.

1) Der Finanzierungsvorteil börsennotierter Aktiengesellschaften besteht gerade darin, daß ihre Eigenkapitaleinlagen nicht wieder zurückgezahlt werden brauchen, solange diese Unternehmen tätig sind. Da Aktionäre ihre Anteile praktisch nur durch Veräußerung an Dritte verflüssigen können, stellt sich für große Publikumsgesellschaften gar nicht erst das Problem des Rückerwerbs: Vgl. z.B. Amelung, Hans Jürgen: Überlegungen..., a.a.O., S. 144 f.

2) Ebenda, S. 145.

3) Ebenda, S. 148.

A N H A N G

=====

TABELLE: I INSOLVENZEN +)

=====

J A H R	INSOLVENZEN INSGESAMT ¹⁾	KONKURSE INSGESAMT	DARUNTER MANGELS MASSE ABGELEHNT ²⁾	VERGLEICHS- VERFAHREN
1960	2958	2098	620	348
1965	3157	2928	1269	267
1970	4201	3943	1862	324
1971	4437	4255	2168	252
1972	4575	4410	2397	209
1973	5515	5277	2681	301
1974	7722	7352	3870	462
1975	9195	8942	5886	355
1976	9362	9221	6519	181
1977	9562	9444	6837	147

1) Ohne Anschlußkonkurse

2) d.h. die Konkursmasse deckt nicht die voraussichtlichen Verfahrenskosten; in dieser Aufstellung sind freiwillige Unternehmensauflösungen, die z.B. 1975 ca. 46.000 Betriebseinheiten ausmachten, nicht enthalten: Vgl. Heinrich Detlef: Finanzwirtschaftliche Sorgen mittelständischer Unternehmer, in: Der langfristige Kredit, 29. Jg. (1978), Heft 20, S. 661.

+) Quelle: Institut der Deutschen Wirtschaft (Hrsg.):

Zahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland, Ausgabe 1978, Köln 1977, Tabelle 73.

Vgl. auch Statistisches Bundesamt Wiesbaden (Hrsg.):

Statistisches Jahrbuch 1978 für die Bundesrepublik

Deutschland, Stuttgart und Mainz 1978, S. 127 und S. 129 ff.

HIER:
TABELLE : II A +) UMSATZSTEUERPFLLICHTIGE UND UMSÄTZE 1970 NACH UMSATZGRÖSSENKLASSEN

Umsatz von...bis unter...DM	Insgesamt	Industrie	Darunter z.B.				Einzelhandel	übrige Wirt- schaftsber.		
			Produzierem- des Handwerk	Großhandel						
	Anzahl	%	Anzahl	%	Steuerpflichtige Anzahl	%	Anzahl	%	Anzahl	%
12000 - 20000	102.289	6.3	1.645	2.0	20.362	5.2	3.452	2.9	17.213	4.6
20000 - 50000	337.249	20.3	5.186	6.4	64.651	16.6	10.645	8.8	57.251	15.0
50000 - 100000	343.864	21.3	5.614	6.9	75.187	19.3	11.892	9.9	75.810	19.8
100000 - 250000	407.812	25.1	10.767	13.2	119.117	30.6	22.111	18.3	122.159	31.9
250000 - 500000	198.388	12.2	10.115	12.4	62.564	16.1	19.295	16.0	61.872	16.2
500000 - 1 Mio.	109.421	6.7	10.978	13.5	29.290	7.5	17.836	14.8	30.094	7.9
1 Mio. - 2 Mio.	56.987	3.5	11.466	14.1	11.083	2.9	14.211	11.8	10.561	2.8
2 Mio. - 5 Mio.	39.381	2.4	11.985	14.7	5.025	1.3	11.891	9.9	4.966	1.3
5 Mio. - 10 Mio.	14.956	0.9	6.011	7.4	1.065	0.3	4.755	8.9	1.504	0.4
10 Mio. - 25 Mio.	9.273	0.6	4.478	5.5	285	0.1	2.872	2.4	712	0.2
25 Mio. - 50 Mio.	2.997	0.2	1.611	2.0	33	0.0	898	0.7	193	0.1
50 Mio. - 100 Mio.	1.415	0.1	806	1.0	10	0.0	412	0.3	75	0.0
100 Mio. - 250 Mio.	731	0.0	419	0.5	10	0.0	198	0.2	72	0.0
250 Mio. und mehr	405	0.0	262	0.3	-	-	88	0.1	-	-
Insgesamt :	1625.168	100.0	81.343	100.0	388.672	100.0	120.556	100.0	382.482	100.0
davon bei 50 Mio.	DM als	Abgrenzungskriterium								
kleine und mittlere Unternehmen	1622.617	99.85	79.856	98.2	388.662	99.99	119.858	99.4	382.142	99.9
Großunternehmen	2.551	0.15	1.487	1.8	10	0.003	698	0.6	340	0.3

+) Quelle: Statistisches Bundesamt Wiesbaden (Hrsg.): Statistisches Jahrbuch 1973 für die Bundesrepublik Deutschland, Stuttgart und Mainz 1973, S. 431 sowie eigene Berechnungen.

Umsatz von...bis unter...DM	Insgesamt	Darunter z.B.										
		Industrie		Produzieren- des Handwerk		Großhandel		Einzelhandel		Übrige Wirt- schaftsbereiche		
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
12000 - 20000.	1.638	0.1	26	0.0	326	0.3	55	0.0	275	0.2	692	0.5
20000 - 50000.	11.442	0.8	175	0.0	2.198	2.0	362	0.1	1.973	1.2	5.282	3.6
50000 - 100000.	24.807	1.7	411	0.1	5.517	4.9	874	0.3	5.598	3.3	10.132	6.9
100000 - 250000.	65.202	4.6	1.802	0.3	19.372	17.2	3.693	1.2	19.815	11.7	16.398	11.2
250000 - 500000.	69.441	4.9	3.679	0.6	21.789	19.4	6.970	2.2	21.602	12.7	11.889	8.1
500000 - 1 Mio.	75.976	5.3	7.917	1.2	20.040	17.8	12.763	4.0	20.599	12.1	10.780	7.3
1 Mio. - 2 Mio.	79.453	5.6	16.451	2.5	15.127	13.4	20.178	6.8	14.349	8.4	9.575	6.5
2 Mio. - 5 Mio.	121.953	8.5	38.365	5.9	14.916	13.2	37.056	11.6	15.016	8.8	12.015	8.2
5 Mio. - 10 Mio.	103.974	7.3	42.197	6.5	7.152	6.4	33.213	10.4	10.291	6.1	8.923	6.1
10 Mio. - 25 Mio.	141.523	9.9	68.814	10.6	4.167	3.7	43.858	13.8	10.702	6.3	11.972	3.2
25 Mio. - 50 Mio.	103.565	7.2	55.713	3.6	1.089	1.0	31.136	9.8	6.623	3.9	8.003	5.4
50 Mio. - 100 Mio.	96.579	6.8	54.748	8.4	903	0.8	28.139	8.8	5.210	3.1	7.636	5.2
100 Mio. - 250 Mio.	110.369	7.7	63.757	9.8	-	-	29.893	9.4	37.862	22.3	9.028	6.1
250 Mio. und mehr	424.478	29.7	297.129	45.6	-	-	70.746	22.2	-	-	24.548	16.7
Insgesamt.....	1430.400	100.0	651.183	100.0	112.594	100.0	318.938	100.0	69.916	100.0	146.873	100.0
DABEI VERTEILUNG	DES UMSATZES AUF :											
KLEINE UND												
MITTLERE	798.974	55.8	235.549	36.2	111.691	99.2	190.160	59.6	126.844	74.6	105.661	72.0
UNTERNEHMEN												
GROSSUNTERNEHMEN	631.426	44.2	415.634	63.8	903	0.8	128.778	40.4	43.072	25.4	41.212	28.0

+) Quelle: Statistisches Bundesamt Wiesbaden (Hrsg.): Statistisches Jahrbuch 1973 für die Bundesrepublik Deutschland, Stuttgart und Mainz 1973, S. 431 sowie eigene Berechnungen.

TABELLE : II B +)

UMSATZSTEUER 1974

UMSATZSTEUERPFLICHTIGE UND UMSATZ

Umsatz von...bis unter...DM	Insgesamt	Darunter z.B.									
		Industrie		Produzierenden- des Handwerk		Großhandel		Einzelhandel		Übrige Wirt- schaftsbereiche	
	Anzahl	%	Anzahl	%	Anzahl	%	Anzahl	%	Anzahl	%	
12000 - 20000..	66.569	4.2	1.065	1.4	11.500	3.1	2.588	2.2	10.103	2.9	
20000 - 50000..	259.762	16.4	3.792	4.9	45.233	12.1	8.474	7.3	38.234	11.1	
50000 - 100000..	299.654	18.9	4.651	6.0	56.908	15.2	10.141	8.7	53.502	15.5	
100000 - 250000..	409.513	25.8	8.974	11.6	109.930	29.3	19.006	16.3	104.043	30.1	
250000 - 500000..	235.751	14.9	8.994	11.6	77.453	20.6	17.407	15.0	68.198	19.7	
500000 - 1 Mio..	144.540	9.1	10.269	13.2	44.026	11.7	17.527	15.1	41.583	12.0	
1 Mio. - 2 Mio..	77.325	4.9	10.986	14.2	18.163	4.8	14.838	12.8	18.636	5.4	
2 Mio. - 5 Mio..	51.306	3.2	12.274	15.8	8.951	2.4	13.809	11.9	8.043	2.3	
5 Mio. - 10 Mio..	19.794	1.2	6.937	8.9	2.161	0.6	6.171	5.3	2.154	0.6	
10 Mio. - 25 Mio..	12.620	0.8	5.466	7.0	824	0.2	3.982	3.4	998	0.3	
25 Mio. - 50 Mio..	4.192	0.3	2.081	2.7	124	0.0	1.294	1.1	266	0.1	
50 Mio. - 100 Mio..	2.082	0.1	1.116	1.4	41	0.0	619	0.5	94	0.0	
100 Mio. - 250 Mio..	1.067	0.1	586	0.8	15	0.0	316	0.3	65	0.0	
250 Mio. und mehr..	637	0.0	370	0.5			157	0.1	44	0.0	
Insgesamt.....	1.584.812	100.0	77.561	100.0	375.329	100.0	116.299	100.0	345.963	100.0	
DAVON BEI 50 MIO.	DM ALS ABGRENZUN	SKRITERIUM									
KLEINE UND MITTLERE UNTERNEHMEN	1.581.026	99.8	75.489	97.3	375.149	99.95	115.207	99.1	345.760	99.9	
GROSSUNTERNEHMEN	3.786	0.2	2.072	2.7	180	0.05	1.092	0.9	203	0.06	

+) Quelle: Statistisches Bundesamt Wiesbaden (Hrsg.): Statistisches Jahrbuch 1977, a.a.O., S. 413
und eigene Berechnungen.

UMSATZSTEUERPFlichtIGE UND UMSATZ

Umsatz von...bis unter...DM	Insgesamt	Darunter z.B.										
		Industrie		Produzieren- des Handwerk		Großhandel		Einzelhandel		Übrige Wirt- schaftsbereiche		
		Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	
12000 - 20000...	1.063	0.1	17	0.0	184	0.1	41	0.0	161	0.1	486	0.2
20000 - 50000...	8.974	0.4	130	0.0	1.567	0.9	290	0.1	1.330	0.6	4.489	2.0
50000 - 100000...	21.798	1.1	341	0.0	4.193	2.4	744	0.2	3.961	1.7	10.316	4.6
100000 - 250000...	66.353	3.2	1.509	0.2	18.323	10.6	3.190	0.7	17.272	7.3	21.052	9.4
250000 - 500000...	83.140	4.0	3.284	0.3	27.356	15.9	6.320	1.4	24.064	10.2	17.445	7.8
500000 - 1 Mio...	100.875	4.9	7.451	0.8	30.299	17.6	12.590	2.8	29.020	12.3	16.468	7.4
1 Mio - 2 Mio...	107.608	5.2	15.854	1.7	24.940	14.5	21.165	4.8	25.313	10.7	15.076	6.7
2 Mio - 5 Mio...	159.102	7.7	39.475	4.2	26.863	15.6	43.515	9.8	24.210	10.2	18.927	8.5
5 Mio - 10 Mio...	137.700	6.7	48.786	5.2	14.664	8.5	43.147	9.7	14.731	6.2	13.671	6.1
10 Mio - 25 Mio...	193.610	9.4	85.503	9.1	11.956	6.9	60.805	13.7	14.806	6.3	18.296	8.2
25 Mio - 50 Mio...	145.236	7.1	72.391	7.7	4.167	2.4	44.650	10.0	9.053	3.8	14.152	6.3
50 Mio - 100 Mio...	144.006	7.0	77.335	8.2	2.799	1.6	42.569	9.6	6.634	2.8	13.917	6.2
100 Mio - 250 Mio...	164.645	8.0	91.048	9.6	5.272	3.1	48.838	11.0	9.922	4.2	13.123	5.9
250 Mio. und mehr...	725.574	35.2	501.480	53.1			117.378	26.4	55.796	23.6	46.064	20.6
Insgesamt	2059.684	100.0	944.605	100.0	172.583	100.0	445.241	100.0	236.272	100.0	223.483	100.0
Dabei Verteilung des	UMSATZES	AUF:										
KLEINE UND	1025.459	49.8	669.863	29.1	164.512	95.3	236.456	53.0	163.920	69.4	150.379	67.3
MITTLERE												
UNTERNEHMEN												
GROSSUNTERNEHMEN	1034.225	50.2	274.742	70.9	8.071	4.7	208.785	47.0	72.352	30.6	73.104	32.7

+) Quelle: Statistisches Bundesamt Wiesbaden (Hrsg.): Statistisches Jahrbuch 1977, a.a.O., S. 413
und eigene Berechnung.

TABELLE : III a) +)

BESCHÄFTIGTE IN ERWERBSWIRTSCHAFTLICHEN UNTERNEHMEN (OHNE LANDWIRTSCHAFT)

NACH BESCHÄFTIGTENGRÖßENKLASSEN 1970 (ANGABEN IN ABSOLUTEN ZAHLEN)

=====

Beschäftig- tengrößen- klassen	Insgesamt	Produzierendes Gewerbe (1)					Verteilung von Dienstleistung		
		Insgesamt	davon			Insgesamt	davon		
			Energie- Bergbau	Verarb. Gewerbe	Bau- Gewerbe		Handel 2)	Dienst- leistung 3)	Übrige 4)
1 - 2	1.426.050	310.504	1.715	243.893	64.896	1.115.546	567.097	447.662	100.787
3 - 9	3.206.346	1.144.603	4.400	776.629	363.574	2.061.743	935.725	986.225	139.793
10 - 49	3.362.582	1.936.814	16.388	1.243.588	676.838	1.425.768	803.818	447.005	174.945
50 - 99	1.493.015	1.009.409	10.624	712.253	286.532	483.606	282.424	121.641	79.541
100 - 199	1.551.078	1.100.245	18.236	841.466	240.543	450.833	248.523	109.623	92.687
200 - 499	2.098.096	1.582.315	26.152	1.334.758	221.405	515.781	236.730	137.700	141.351
500 - 999	1.397.966	1.080.145	33.186	953.251	93.708	317.821	134.115	79.503	104.203
1.000 und mehr	6.629.026	4.854.533	423.755	4.204.622	226.156	1.774.493	399.953	103.335	1.271.205
Insgesamt....	21.164.159	13.018.568	534.456	10.310.462	173.652	8.145.591	3.608.385	2.432.694	2.104.512

WÄHLT MAN 500 BESCHÄFTIGTE ⁺⁺) ALS ABGRENZUNGSKRITERIUM ZUM GROßBETRIEB, SO ERGIBT SICH FOLGENDE AUZTEILUNG :

Kleine und mittlere Betriebe	13.137.167	7.083.690	77.515	5.152.587	1.853.788	7.907.065	3.074.317	2.249.856	729.104
Großbetriebe	8.026.992	5.934.878	456.941	5.157.873	319.864	2.092.314	534.068	182.838	1.375.408

1) im Bereich "Produzierendes Gewerbe" sind alle Industriebetriebe und die Betriebe des produzierenden Handwerks enthalten.

2) Handel umfaßt Einzelhandel, Großhandel, Handelsvermittlung

3) Dienstleistung von Unternehmen und Freien Berufen

4) Verkehr und Nachrichtenübermittlung sowie Kreditinstitute und Versicherungsgewerbe

+) Quelle: Beiträge zur Mitttelstandsforschung, Heft 4, a.a.O., S. 51.

++) Hier wird der Einteilung der Bundesregierung gefolgt: Vgl. BMWi (Hrsg.): Mittelstandsfibel '76,a.a.O., S. 4.

TABELLE : III b) ⁺⁾ BESCHÄFTIGTE IN ERWERBSWIRTSCHAFTLICHEN UNTERNEHMEN (OHNE LANDWIRTSCHAFT)

NACH BESCHÄFTIGUNGSGRÖßENKLASSEN 1970 (ANGABEN IN PROZENT)

Beschäftig- tengrößen- klassen	Insgesamt	Produzierendes Gewerbe (1)					Verteilung und Dienstleistung			
		Insgesamt	davon			Insgesamt	davon			
			Energie- Bergbau	Verarb. Gewerbe	Bau- Gewerbe		Handel ²⁾	Dienst- ³⁾ leistung	Übrige ⁴⁾	
1 - 2	6.7	2.4	0.3	2.4	3.0	13.7	15.7	18.4	4.5	
3 - 9	15.2	8.8	0.8	7.5	16.7	25.3	25.9	40.5	6.6	
10 - 49	15.9	14.9	3.1	12.1	31.1	17.6	22.3	18.4	8.3	
50 - 99	7.1	7.6	2.0	6.9	13.2	5.9	7.8	5.0	3.8	
100 - 199	7.3	8.4	3.4	8.2	11.1	5.5	6.9	4.5	4.4	
200 - 499	9.9	12.2	4.9	12.9	10.2	6.3	6.6	5.7	6.7	
500 - 999	6.6	8.3	6.2	9.2	4.3	3.9	3.7	3.3	5.0	
1.000 u. mehr	31.3	37.3	79.3	40.8	10.4	21.8	11.1	4.2	60.4	
Insgesamt....	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	

WÄHLT MAN 500 BESCHÄFTIGTE ⁺⁺) ALS ABGRENZUNGSMERKMAL ZUM GROSSBETRIEB, SO ERGIBT SICH FOLGENDE AUFSTELLUNG:									
kleine und mittlere Unternehmen	62.1	54.4	14.5	50.0	85.3	74.3	85.2	92.5	34.6
Großbetriebe	37.9	45.6	85.5	50.0	14.7	25.7	14.8	7.5	65.4

WÄHLT MAN 500 BESCHÄFTIGTE ⁺⁺⁾ ALS ABGRENZUNGSMERKMAL ZUM GROSSBETRIEB, SO ERGIBT SICH FOLGENDE AUFSTELLUNG:

kleine und mittlere Unternehmen	62.1	54.4	14.5	50.0	85.3	74.3	85.2	92.5	34.6
Großbetriebe	37.9	45.6	85.5	50.0	14.7	25.7	14.8	7.5	65.4

1) Im Bereich "Produzierendes Gewerbe" sind alle Industriebetriebe und die Betriebe des produzierenden Handwerks enthalten.

2) Handel umfasst Einzelhandel, Großhandel, Handelsvermittlung

3) Dienstleistung von Unternehmen und Freien Berufen

4) Verkehr und Nachrichtenübermittlung sowie Kreditinstitute und Versicherungsgewerbe

⁺⁾ Quelle: Beiträge zur Mittelsrandforschung, Heft 4, a.a.O., S. 52.

⁺⁺⁾ Hier wird der Einteilung der Bundesregierung gefolgt:
vgl. BwI (Hrsg.): Mittelstandsfibel '76, a.a.O., S. 4.

TABELLE : IV xx)

EIGEN- UND FREMDKAPITALRENDITE

JAHR	EIGENKAPITAL- RENDITE 1)	FREMDKAPITAL- RENDITE 2)
1962	7.9	6.0
1963	8.5	6.1
1964	8.9	6.2
1965	9.2	6.8
1966	8.6	7.8
1967	7.9	7.0
1968	9.3	6.7
1969	9.8	7.0
1970	9.5	8.2
1971	7.0	8.2
1972	7.1	8.2
1973	8.7	9.5
1974	6.3	10.6
1975	5.1	8.7
1976	10.8	8.0
1977		6.4

- (1) Jahresüberschuß der industriellen Aktiengesellschaften nach Unternehmenssteuern in % ihres Eigenkapitals
- (2) Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere. Die Rendite des Eigenkapitals - wichtiges Investitionsmotiv - hat 1976 erstmals seit fünf Jahren die Fremdkapitalrendite übertroffen. 1977 ist sie voraussichtlich wieder zurückgegangen.

xx) Quelle: Institut der Deutschen Wirtschaft (Hrsg.):
Zahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung
der Bundesrepublik Deutschland, Ausgabe
1978, a.a.O., Tabelle 71.

TABELLE V :
SYNOPSIS EINIGER UNTERSUCHUNGSERGEBNISSE ÜBER DIE EIGENKAPITAL-
AUSSTATTUNG IN DEN VERSCHIEDENEN UNTERNEHMENSGRÖßENKLASSEN

MATERIALQUELLE	DEUTSCHE BUNDESBANK (1)	KREDITANSTALT FÜR WIEDERAUF- BAU (1)	INDUSTRIE- KREDITBANK (1)	IHK KOBLENZ (2)
BASIS DER UNTERSUCHUNG	RD. 40.000 BILANZEN	RD. 5.000 BILANZEN	RD. 2.300 BILANZEN	RD. 400 BILANZEN
STELLENWERT DER GROSSEN UNTERNEHMEN	GROSSE > KLEINE UND MITTLERE	KEINE ANGABE	GROSSE < KLEINE UND MITTLERE	GROSSE < KLEINE GROSSE > MITTLERE
STELLENWERT DER KLEINEN UNTERNEHMEN	KLEINE > MITTLERE	KLEINE > MITTLERE	KLEINE > MITTLERE	KLEINE > MITTLERE
DIE SYMBOLE > UND < STEHEN FÜR "GÜNSTIGER" UND "UNGÜNSTIGER"				

(1) Quelle: Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, a.a.O.,
Tabelle 24, S. 53.

(2) Quelle: IHK Koblenz (Hrsg.): Eigenkapital weiter auf dem Rückzug,
Koblenz 1976, a.a.O., S. 3 ff. Hier werden Unternehmen bis zu
50 Beschäftigte als Kleinbetriebe, von 50 bis 500 Beschäftigte
als Mittelbetriebe und über 500 Arbeitnehmer als Großbetriebe
eingestuft.

Tabelle VI : ENTWICKLUNG DES VERHÄLTNISSSES ZWISCHEN

FREMD- UND BETEILIGUNGSFINANZIERUNGS-
FÖRDERUNG BEI DER KREDITANSTALT FÜR
WIEDERAUFBAU SEIT 1971. x)

J A H R	KREDITGEWÄHRUNG INSGESAMT (IN MIO. DM)	DAVON BETEILI- GUNGSFÖRDERUNG (IN MIO.DM) xx)	IN % DER KREDIT- GEWÄHRUNG
1971	2.043.6	1.9	0.09
1972	2.506.9	4.8	0.19
1973	1.713.2	10.6	0.62
1974	3.935.5	15.0	0.38
1975	4.550.1	13.4	0.3
1976	3.699.9	14.4	0.39
1977	4.681.4	12.4	0.27

x) Quelle : Jahresberichte der Kreditanstalt für
Wiederaufbau 1972 - 1977 sowie
eigene Berechnungen.

xx) Die Beteiligungsfinanzierung mittelständischer
Betriebe wird in Form von verbilligten Refinanzierungs-
krediten an Kapitalbeteiligungsgesellschaften gefördert.

TABELLE VII : FINANZIERUNGSSALDEN¹⁾ DER INLÄNDISCHEN NICHTFINANZIELLEN SEKTOREN
(ANGABEN IN MRD. DM; DEFIZITE SIND MIT - (MINUS) GEKENNZEICHNET.)

JAHR	PRIVATE ²⁾ HAUSHALTE	ÖFFENTLICHE ³⁾ HAUSHALTE	PRIVATE ³⁾ UNTERNEHMEN (EINSCHL. WOHNUNGSWIRTSCHAFT)	AB- SCHREI- BUNGEN	ERSPARNISSE UND VERMÖ- GENSOBERTRA- GUNGEN IN UNTERNEHMEN	DAVON ERSPARNIS- SE PRIVATER UNTERNEHMEN (=NICHTENTWOM- MENE GEWINNE)	EIGENE FINAN- ZIERUNGSMITTEL INSGESAMT ⁴⁾	BRUTTOINVESTI- TIONEN PRIVATER UNTERNEHMEN
1960	15.97	9.51	- 22.59	22.23	26.93	22.90	49.16	71.75
1961	18.92	9.55	- 28.36	25.56	23.22	17.85	48.78	77.14
1962	19.17	5.25	- 26.40	29.48	26.76	17.83	56.24	82.64
1963	22.82	3.71	- 27.43	33.03	21.00	13.36	54.03	81.46
1964	28.25	3.14	- 32.41	36.78	26.08	17.58	62.86	95.27
1965	34.19	- 2.63	- 39.17	40.88	27.39	17.86	68.27	107.44
1966	33.72	- 0.85	- 33.55	45.08	26.94	16.60	72.02	105.58
1967	31.76	- 6.94	- 15.55	47.67	28.88	17.03	76.55	92.10
1968	37.95	- 4.51	- 22.90	50.24	34.77	21.86	75.01	107.91
1969	44.76	6.75	- 45.24	54.63	28.38	12.32	83.01	128.24
1970	53.91	2.20	- 55.93	64.21	34.91	16.08	99.12	155.05
1971	59.68	1.05	- 59.89	73.68	32.65	10.95	106.33	166.23
1972	70.10	- 4.05	- 66.88	81.02	31.03	5.19	112.05	178.93
1973	72.63	- 10.94	- 76.65	89.81	26.29	2.27	116.10	192.75
1974	85.13	- 13.46	- 54.48	100.51	21.10	- 12.64	121.61	176.08
1975	96.76	- 59.66	- 35.36	109.60	20.09	- 14.13	129.69	165.06
1976	86.24	- 40.82	- 45.34	117.60	38.13	- 3.11	155.74	201.08
1977	85.29	- 31.82	- 55.49	126.41	33.82	- 10.19	160.23	215.72

(1) Quelle: Sonderdrucke der Deutschen Bundesbank, Nr. 4: Zahlenübersichten und methodische Erläuterungen zur Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung der Deutschen Bundesbank 1960-1977, 3. Aufl., Ffm 1978, S. 18 f., 22 f. und 30 f.

(2) Der Saldo entspricht der Nettogeldvermögensbildung der privaten Haushalte (= Geldvermögensbildung minus Kreditaufnahme); vgl. ebenda S. 18.

(3) Der Saldo entspricht: Abschreibungen plus Ersparnisse und Vermögensübertragungen minus Bruttoinvestitionen; vgl. ebenda S. 22 und S. 30.

(4) Eigene Finanzierungsmittel entsprechen der Ersparnis einschließlich Vermögensübertragungen und Abschreibungen; vgl. ebenda S. 22, Fußnote 1).

Literaturverzeichnis

- Abel, Wilhelm und
Schlotter, Hans-Günther: Mittelstandspolitik, in: HdSW, Bd.7,
Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1961,
S. 395 ff.
- Abt, Horst: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik
und der Finanzierung aus der Sicht des
Handwerks, in: Bundesverband der
Deutschen Volksbanken und Raiffeisen-
banken e.V. (Hrsg.): Kreditpolitische
Tagung 1975, Bonn 1975, S. 95 ff.
- Aengenendt-Papesch,
Renate: Die Funktionen der Klein- und Mittelbe-
triebe in der wettbewerblichen Markt-
wirtschaft, Abhandlungen zur Mittel-
standsforschung, Nr. 2, hrsg. vom
Institut für Mittelstandsforschung,
Köln/Opladen 1962.
- Albach, Horst: Steuersystem und unternehmerische
Investitionspolitik, Wiesbaden 1970.
- Derselbe: Zur Entwicklung der Kapitalstruktur
deutscher Unternehmen, in: Zeitschrift
für Betriebswirtschaft, 45. Jg. (1975),
Heft 1, S. 1 ff.
- Amelung, Hans Jürgen: Überlegungen zu einem neuen Konzept
der Beteiligungsfinanzierung, in:
Juncker, Klaus und Schlegelmilch, Klaus
(Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsges-
ellschaft in Theorie und Praxis,
Frankfurt/Main 1976, S. 141 ff.
- Andreae, C.A.: Mensch und Wirtschaft, Spannungen und
Lösungen, Innsbruck, Wien und München
1966.
- Arbeitsgemeinschaft
Selbständiger Unter-
nehmer e.V. (Hrsg.): Kapitalbeteiligung der Mitarbeiter,
Bonn 1975.
- Barth, Kuno: Der Verlustrücktrag vor der Tür, in:
Wirtschaftsdienst, Nr. II/1976,
S. 82 ff.
- Derselbe: Mißverständnisse um den Verlustrück-
trag, in: Wirtschaftsdienst, Nr. IV/
1975, S. 205 ff.

- Baumann, W.: Der längerfristige Kredit mittlerer Industrieunternehmen, in: Der langfristige Kredit, 14. Jg. (1963), Heft 18, S. 415 ff.
- Bayer, Hans: Das mittlere personengeprägte Unternehmen als Wirtschaftsstabilisator, Forschungsberichte des Landes Nordrhein-Westfalen, Nr. 1173, hrsg. von Leo Brandt, Köln/Opladen 1963.
- Bayerische Landesanstalt für Aufbaufinanzierung, Bericht über das Geschäftsjahr '76.
- Dieselbe: Bericht über das Geschäftsjahr '77.
- Bayerisches Staatsministerium für Wirtschaft und Verkehr (Hrsg.): Mittelstandsbericht 1976.
- von Becker, Hans-Albert: "Finanzierungsfehler sind meistens tödlich", in: Blick durch die Wirtschaft, hrsg. von der FAZ, Nr. 254 vom 3.11. 1977, S. 3.
- Beckmann, Günther: Insolvenzursachen mittelständischer Unternehmen, in: Teilzahlungswirtschaft, Nr. 3/1977, S. 32 f.
- Brinckmann, Fritz: Investition und Selbstfinanzierung, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 15. Jg. (1962), Heft 5, S. 192 ff.
- Bürgschaftsbank Baden-Württemberg GmbH, Geschäftsbericht 1975.
- Dieselbe: Geschäftsbericht 1976.
- Dieselbe: Geschäftsbericht 1977.
- Büschgen, Hans E.: Anlageinvestitionen im Konjunkturverlauf - Zum Investitionsverhalten deutscher Unternehmen, in: Die konjunkturpolitischen Lehren des letzten Jahrzehnts, Beihefte der Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, Heft 24, Berlin 1977, S. 57 ff.

- Derselbe: Grundlagen betrieblicher Finanzwirtschaft, TB für Geld, Bank und Börse, hrsg. von Ph. Möhring und Hch. Rittershausen, Bd. 66, Frankfurt/Main 1973.
- Derselbe: Kapitalmarkterweiterung durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften, in: Förster, K.H. und Schuhmacher, P. (Hrsg.): Aktuelle Fragen der Unternehmensfinanzierung und Bewertung, Festschrift für K. Schmaltz, Stuttgart 1970, S. 12 ff.
- Derselbe: Zur Auswirkung der Körperschaftsteuerreform auf die Finanzierung der Unternehmen, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 29. Jg. (1977), Heft 7, S. 291 ff.
- BMF (Hrsg.): Finanzbericht 1979, Bonn 1978.
- BMFT und BMWi (Hrsg.): Forschungs- und technologiepolitisches Gesamtkonzept der Bundesregierung für kleine und mittlere Unternehmen, Bonn 1978.
- BMWi (Hrsg.): "Kooperationsfibel", Zwischenbetriebliche Zusammenarbeit: Chancen für den Mittelstand, Bonn, Neuauflage März 1976.
- Derselbe: Mittelstand - Leistung und Wettbewerb, Mittelstandsfibel '76, Bonn 1976,
- Derselbe: Das ERP-Programm '77, Bonn 1977.
- Derselbe: Zur Entwicklung der Unternehmensgrößenstrukturen in der Wirtschaft - Unternehmen, Beschäftigte und Umsatz in kleinen, mittleren und großen Unternehmen 1960 - 1970 -, Studienreihe 4, zusammengestellt von Knöchel, Doris, Institut für Mittelstandsforschung - Finanzwirtschaftliche Abteilung -.
- Bundesverband deutscher Banken e.V.: Jahresbericht 1977/78.
- BDI (Hrsg.): Aktionsprogramm für industrielle Klein- und Mittelunternehmen, Drucksache 103, Köln, Mai 1975.

- Derselbe: Überlegungen zu einer Neuorientierung der BDI-Mittelstandspolitik, Drucksache 106, Köln 1976.
- Cassier, Siegfried C.: Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen in der Stabilisierungspolitik, in: Der langfristige Kredit, 25. Jg. (1974), Heft 20, S. 634 ff.
- Derselbe: Mittelständische Unternehmen und Finanzierung, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, hrsg. von Hans E. Blüschgen, Stuttgart 1976, Sp. 1355 ff.
- Christians, Wilhelm: Finanzielle Probleme mittelständischer Unternehmen, in: Juncker, Klaus und Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft in Theorie und Praxis, Frankfurt/Main 1976, S. 9 ff.
- Clasen, Sigvard: Die Flexibilität der volkswirtschaftlichen Produktionsstruktur, Wirtschaftspolitische Studien, Nr. 4, hrsg. von H. Jürgensen, Göttingen 1970.
- Coester, Franz: Bedrohte Selbständigkeit? Grenzen und Chancen der Mittelstandspolitik, Köln 1966.
- Committee on Finance and Industry Report(MACMILLAN-REPORT), Presented to Parliament by the Financial Secretary to the Treasury by Command of His Majesty, June 1931, London.
- Deisel, Michael: Mittelstand und Kreditwirtschaft, in: Bank - Betrieb, Nr. 11/1976, S. 399 ff.
- Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Jahresabschlüsse der Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland 1965 bis 1972, Sonderdruck der Deutschen Bundesbank, Jan. 1975.
- Dieselbe: Jahresabschlüsse der Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland 1965 bis 1976, Sonderdrucke derselben Nr. 5, 2. Aufl., Frankfurt/Main 1978.
- Dieselbe: Monatsberichte, 29. Jg., Nr. 11, Nov. 1977.
- Dieselbe: Monatsberichte, 29. Jg., Nr. 5, Mai 1977.

- Dieselbe: Monatsberichte, 30. Jg., Nr. 8, Aug. 1978.
- Dieselbe: Monatsberichte, 23. Jg., Nr. 1, Jan. 1971.
- Dieselbe: Zahlenübersichten und methodische Erläuterungen zur gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung der Deutschen Bundesbank 1960 bis 1977, Sonderdrucke derselben, Nr. 4, 3. Aufl., Frankfurt/Main 1978.
- Deutscher Bundestag, 5. Wahlperiode, Drucksache V/4564, Strukturbericht 1969 der Bundesregierung.
- Dieselbe: 6. Wahlperiode, Drucksache VI/1666, "Strukturpolitik für kleine und mittlere Unternehmen".
- Dieselbe: 6. Wahlperiode, Drucksache VI/2620, Gesetzentwurf zur Änderung des Einkommensteuergesetzes, (Antrag der CDU/CSU - Fraktion).
- Dieselbe: 7. Wahlperiode, Drucksache 7/4759 vom 17.2.1976, Strukturpolitisches Aktionsprogramm für kleine und mittlere Unternehmen und freie Berufe (Antrag der CDU/CSU-Fraktion).
- Dieselbe: 7. Wahlperiode, Drucksache 7/5248 vom 21.5.1976, Bericht der Bundesregierung über Lage und Entwicklung der kleinen und mittleren Unternehmen (Mittelstandsbericht).
- Dieselbe: 8. Wahlperiode, Drucksache 8/708 vom 30.6.1977, Entwurf eines Gesetzes zur Förderung der kleinen und mittleren Unternehmen sowie der freien Berufe und zur Sicherung von Arbeits- und Ausbildungsplätzen in der mittelständischen Wirtschaft (Bundesmittelstandsförderungsgesetz - BMfG), (Gesetzentwurf der CDU/CSU-Fraktion im Deutschen Bundestag).
- Deutsche Wagnisfinanzierungs-Gesellschaft, Broschüre derselben, 4. Ausgabe vom April 1978.
- Diederich, Helmut: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre (I), hrsg. von Schachtschabel, H.G., 4. Aufl., Stuttgart 1974.

- Dittes, Ellen: Die Finanzierungshilfen des Bundes und der Länder an die gewerbliche Wirtschaft, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Sondernummer 1977.
- Dobroschke, Eduard: Die Erschließung des Kapitalmarktes für die Mittelwirtschaft (Sachverständigenbericht der ASU-Kommission), in: Die Aussprache, 15. Jg., Sonderausgabe Okt. 1965, S. 4 ff.
- Eisermann, Gottfried: Das Problem der Unternehmensfinanzierung aus soziologischer Sicht, in: Die Aussprache, 15. Jg. (1965), S. 272 ff.
- Engelken, Hans Gerhard: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft als Instrument der Mittelstandsförderung, in: Juncker, Klaus/Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft in Theorie und Praxis, Frankfurt/Main 1976, S. 73 ff.
- Engels, Wolfram: Risiko und Unternehmenskonzentration - Das "small business" - Problem: Ursachen und Lösungsmöglichkeiten, in: Blätter für Genossenschaftswesen, Nr. 17/18, 1968, S.305 ff.
- Feldbausch, Friedrich K.: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft, Frankfurt/Main 1971.
- Fettel, Johannes: Die Selbstfinanzierung der Unternehmung, in: Finanzierungshandbuch, hrsg. von Hans Janberg, Wiesbaden 1964, S. 131 ff.
- Fischer, C.E.: Der weitgehend verschlossene Kapitalmarkt, Sonderbeilage zur GmbH-Rundschau, Nr. 9 (1961).
- Fischer, Otfried: Die Finanzierungsarten (I), in: WISU, 3. Jg. (1974), Heft 8, S. 359 ff.
- Flachmann, Klaus: Wirkungen und Fehlwirkungen des § 247 BGB, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 31. Jg. (1978), Heft 2, S. 57 ff.
- Francke, Hans-Hermann: Strukturwandlungen in der Investitionsfinanzierung der Unternehmungen, in: Sparkasse, 94. Jg. (1977), Heft 9, S. 305 ff.
- Friderichs, Hans: Strukturpolitik in der Marktwirtschaft heute und morgen, in: Ifo-Schnelldienst, Heft 21, 1974, S. 3 ff.

- Fuhlberg, Holger: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft ist in der Kreditklemme attraktiv, in: Handelsblatt vom 2.10.1973, S. 13.
- Gail, Winfried: Probleme der Finanzierung personenbezogener Unternehmen, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 17. Jg. (1965), Nr. 7, S. 392 ff.
- Gantzel, Klaus-Jürgen: Wesen und Begriff der mittelständischen Unternehmung, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 4, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Köln/Opladen 1962.
- Gaugler, Eduard: Sonderabschreibungen als Konjunkturmaßnahme, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, N.F., 20. Jg. (1968), S. 518 ff.
- Geiger, Helmut: Bankpolitik, Stuttgart 1975.
- Gellner, Berthold: Mittelstandspolitik - Zur Lösung des Definitionsproblems, in: Der Arbeitgeber, Nr. 19, 28. Jg. (1976), S. 807 f.
- Derselbe: Wird die kleine und mittlere industrielle Unternehmung diskriminiert?, Volkswirtschaftliche Schriften, Heft 126, hrsg. von J. Broermann, Berlin 1968.
- Gemper, Bodo B.: Probleme der Vermögensbesteuerung (II) - dargestellt am Beispiel der Vermögenssteuer in der BR-Deutschland, in: WISU, 6. Jg. (1977), Heft 1, S. 29 ff.
- Gerke, Wolfgang: Der Kapitalmarktzutritt nicht-emissionsfähiger Unternehmen, in: Junker, Klaus und Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft in Theorie und Praxis, Frankfurt/Main 1976, S. 115 ff.
- Derselbe: Kapitalbeteiligungsgesellschaften (Diss.), Frankfurt/Main 1972.
- Derselbe: Was kann die Wagnisfinanzierungs-GmbH (WFG) leisten?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 28. Jg. (1975), Heft 16, S. 761 ff.

- Gewandt, Heinrich: Strukturpolitik - Schlüssel für den wirtschaftlichen Fortschritt, in: Gewandt, Heinrich (Hrsg.): Die Zukunft des Mittelstandes, Strukturpolitik in einer dynamischen Wirtschaft, Düsseldorf/Wien 1969, S. 11 ff.
- Götte, Gerhard: Finanzierung industrieller Investitionsvorhaben aus der Sicht eines zentralen Finanzierungsinstituts, in: Der langfristige Kredit, 27. Jg. (1976), Heft 7, S. 197 ff.
- Greiffenhagen, Hermann: Vom Einfluß der Steuern auf die Unternehmens-Finanzierung, Düsseldorf 1959.
- Gries, Werner: Milliardenhilfe vom Staat, in: Blick durch die Wirtschaft, hrsg. von der FAZ, Nr. 88 vom 18.4.1977, S. 3.
- Grochla, Erwin: Begriff der Finanzierung, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, hrsg. von Hans E. Büschgen, Stuttgart 1976, Sp. 413 ff.
- Gruhler, Wolfram: Eigenkapitalausstattung - Bestandsaufnahme und Folgerungen, Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialpolitik, Nr. 34, hrsg. vom Institut der deutschen Wirtschaft, Köln 1976.
- Derselbe: Eigenkapital - Gefährlich geschrumpft, in: Der Arbeitgeber, 28. Jg. (1976), Nr. 10, S. 430.
- Derselbe: Eigenkapital, Schwindsucht seit sechs Jahren, in: Wirtschaftswoche, Nr. 35, 27. 8. 1976, S. 42 f.
- Derselbe: Klein- und Mittelbetriebe, wichtig: Ausreichende Netto-Rendite, in: Der Arbeitgeber, 28. Jg. (1976), Nr. 19, S. 810.
- Günzel, Dieter: Das betriebswirtschaftliche Größenproblem kleiner und mittlerer industrieller Unternehmen, Göttingen 1975.
- Guski, Hans Günter: Vermögensbildung - Bilanz und Perspektiven, Köln 1975.

- Gutachten der Steuerreformkommission 1971, Schriftenreihe des BMF, Heft 17, Bonn 1971.
- Gutenberg, Erich: Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, Bd. III, Die Finanzen, 7. Aufl. Berlin - Heidelberg - New York 1975.
- Derselbe: Über den Einfluß der Gewinnverwendung auf das wirtschaftliche Wachstum der Unternehmen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 33. Jg. (1963), Nr. 4, S. 193 ff.
- Häussler, Wolfgang: Neue Staatshilfen für Forschung, Entwicklung und Innovation, Kissing 1976.
- Derselbe: Neureglung staatlicher Finanzierungshilfen 1977 - 1980, Kissing 1977.
- Hagemann, Reiner: Die Problematik eines Verlustrücktrages, in: Wirtschaftsdienst, Nr. III/1975, S. 122 ff.
- Hagenmüller, Karl Friedrich: Die industrielle Selbstfinanzierung vom Standpunkt der Banken, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 16. Jg. (1963), Heft 20, S. 947 ff.
- Hahn, Oswald: Eigenkapital - Problem des Mittelstands?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 31. Jg. (1978), Heft 20, S. 976 ff.
- Derselbe: Struktur der Bankwirtschaft, Teil 3, Die Spezialbanken im nationalen Bereich (I), Erlangen-Nürnberg 1973.
- Happe, Ferdinand: Staatliche Wirtschaftspolitik und mittelständische Unternehmen, in: Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 9, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Köln: Mittelständische Betriebe in der Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland - Aufsätze zur Mittelstandsforschung und Mittelstandspolitik -, Göttingen 1975, S. 27 ff.
- Hauck, Michael: Das Risikokapital reicht aus, fließt aber in die falschen Kanäle, in: Handelsblatt vom 30/31.5.1975, Sonderbeilage "Selbstständige Unternehmer", S. II.

- Haupt, Hans: Unternehmensgrößen und "Strukturpolitik", in: Blätter für Genossenschaftswesen, Jg. 116 (1970), Heft 15, S. 265 ff.
- Derselbe: Zur Diskussion um das Problem der Kapitalbeteiligungsgesellschaften und ihre Verwirklichung im Auslande, in: Blätter für Genossenschaftswesen, 111. Jg. (1965), Heft 19/20, S. 316 ff.
- Hax, Karl: Kapitalbeteiligungsgesellschaften zur Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmungen, Köln/Opladen 1969.
- Heinrich, Detlef: Finanzwirtschaftliche Sorgen mittelständischer Unternehmer, in: Der langfristige Kredit, 29. Jg. (1978), Heft 20, S. 660 ff.
- Herberholz, Horst: Die Bank als Partner der mittelständischen Industrie, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 44, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Bonn, Köln/Opladen 1970.
- Herion, Wolfgang: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik und der Finanzierung des gewerblichen Mittelstandes aus der Sicht der Mittel- und Kleinindustrie, in: Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. (Hrsg.): Kreditpolitische Tagung 1975, Bonn 1975, S. 109 ff.
- Derselbe: Die Mittelstandspolitik verpricht mehr als sie halten kann, in: Handelsblatt vom 23.9.1976, Sonderbeilage, Mittelstand: Risiko und Bewährung, S. I.
- Heynen, Alfred: Betriebswirtschaftliche und bankwirtschaftliche Aspekte bei der Finanzierung durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften (Diss.), München 1970.
- Hirsch, Hans: Die Selbstfinanzierung in der Steuerpolitik, in: Finanzarchiv, Bd. 25, N.F., hrsg. von Fritz Neumark, Tübingen 1966, S. 416 ff.

- Hofmann, Matthias: Aspekte der Beteiligungspolitik deutscher Banken, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 24. Jg. (1971), Heft 2, S. 54 ff.
- IHK Koblenz (Hrsg.): Das Eigenkapital schwindet, Koblenz 1975.
- Dieselbe: Eigenkapital weiter auf dem Rückzug, Koblenz 1976.
- Industriekreditbank AG: Bericht über das 25. Geschäftsjahr (1. April 1973 bis 31. März 1974).
- Industriekreditbank AG/
Deutsche Industriebank: Bericht über das Geschäftsjahr 1974/75 (1. April 1974 - 31. März 1975).
- Dieselbe: Bericht über das Geschäftsjahr 1975/76 (1. April 1975 - 31. März 1976).
- Dieselbe: Bericht über das Geschäftsjahr 1976/77 (1. April 1976 - 31. März 1977).
- Dieselbe: Bericht über das Geschäftsjahr 1977/78 (1. April 1977 - 31. März 1978).
- Institut der Deutschen
Wirtschaft (Hrsg.): Zahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung der Bundesrepublik Deutschland, Ausgabe 1978, Köln 1977.
- Institut "Finanzen und
Steuern", Brief 151.
- Dasselbe: Brief 157.
- Dasselbe: Brief 162.
- Jahreswirtschaftsbericht
1978 der Bundesregierung, In: Deutscher Bundestag, 8. Wahlperiode, Drucksache 8/1471 vom 26. 1. 1978.
- Jochimsen, Reimut: Selbstfinanzierung, in: Staatslexikon, Recht - Wirtschaft - Gesellschaft, hrsg. von der Görres-Gesellschaft, Bd. 7, 6. Aufl., Freiburg i.B. 1962, Sp. 33 ff.

- Juncker, Klaus: Die Vermittlung von Kapitalbeteiligungen - eine komplementäre Bankdienstleistung, in: Juncker, Klaus/Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft in Theorie und Praxis, Frankfurt/Main 1976, S. 93 ff.
- Jungbauer, Helmuth: Vermögenspolitik und Gewerblicher Mittelstand (Diss.), Würzburg 1970.
- Kadow, Franz: Die Vermögens- und Kapitalstruktur der Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland - dargestellt unter Berücksichtigung der Verhältnisse in Mittel- und Kleinbetrieben, in: Blätter für Genossenschaftswesen, 111. Jg. (1965), Heft 19/20, S. 298 ff.
- Kahlich, Wilhelm: Die Beteiligungsfinanzierung über Kapitalbeteiligungsgesellschaften, 1. Aufl., Bad Wörishofen 1971.
- Kamien, M.I. und Schwartz, N.L.: Market Structure and Innovation: A Survey, in: Journal of Economic Literature, Bd. 13 (1975), S. 1 ff.
- Kamp, M. Ernst/
Naujoks, Wilfried: Zur Entwicklung der kleinen und mittleren Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland seit Beginn der 60-er Jahre - eine statistische Analyse -, Information zur Mittelstandsforschung, Nr. 13, Bonn 1976.
- Kann, Günter: Die Finanzierungssituation kleiner und mittlerer Unternehmen im Konjunkturverlauf, Schriften zur Mittelstandsforschung, Nr. 76, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung - Forschungsgruppe Bonn -, Göttingen 1978.
- Derselbe: Staatliche Maßnahmen zur Verringerung der Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen - unter besonderer Berücksichtigung konjunktureller Gesichtspunkte -, Informationen zur Mittelstandsforschung, Nr. 40/1978, hrsg. von M. Ernst Kamp, Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Bonn, Bonn 1978.

- Kannengießer, Walter: Die Lohnsummensteuer muß weg, in: FAZ vom 30. 8. 1978, S. 11.
- Kappes, Hans-Peter / Severa, Borek D.: Investition und Finanzierung bei säkularer Inflation (Teil II), in: Der langfristige Kredit, 28. Jg. (1977), Heft 18, S. 593 ff.
- Kimpel, Hans Walter: Neue Finanzierungsformen, Beteiligungsfinanzierung durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 29. Jg. (1976), Heft 7, S. 266 ff.
- Kleffel, Andreas: Kapitalbeteiligungsgesellschaften helfen Finanzierungsprobleme lösen, in: Unsere Wirtschaft, Monatszeitschrift der IHK Düsseldorf, Heft 3/1966, S. 84 f.
- Klein-Blenkers, Fritz (Hrsg.): Zur Lage mittelständischer Betriebe in der Bundesrepublik Deutschland und Maßnahmen zu ihrer Förderung, Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 28, Gruppe Köln, Göttingen 1977.
- Derselbe: Zur Position der mittelständischen Betriebe in der Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland, in: Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 9, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Köln: Mittelständische Betriebe in der Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland - Aufsätze zur Mittelstandsforschung und Mittelstandspolitik -, Göttingen 1975, S. 3 ff.
- Krahn, Hans Joachim: Beteiligungshandel, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, hrsg. von Hans E. Büschgen, Stuttgart 1976, Sp. 139 ff.
- Derselbe: Der ideale Partner?, - Zu den neuen Kapitalbeteiligungsgesellschaften für Mittelbetriebe, in: Junge Wirtschaft, 14. Jg. (1966), S. 135 f.
- Derselbe: Kapitalbeteiligungsgesellschaften für Familienunternehmen, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 18. Jg. (1965), Heft 21, S. 1024 ff.

- | | |
|--|---|
| Kreditanstalt für Wiederaufbau, | 23. Jahresbericht (1971). |
| Dieselbe: | 24. Jahresbericht (1972). |
| Dieselbe: | 25. Jahresbericht (1973). |
| Dieselbe: | 26. Jahresbericht (1974). |
| Dieselbe: | 27. Jahresbericht (1975). |
| Dieselbe: | 28. Jahresbericht (1976). |
| Dieselbe: | 29. Jahresbericht (1977). |
| Kruk, Max: | Hilfreich, aber keine Wundermedizin - Erhöhte Sätze für die degressive Abschreibung, in: FAZ vom 12.9.1977, S. 11. |
| Kubista, Bernd: | Unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik und Wettbewerb, Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 6, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Bonn, Göttingen 1975. |
| Kühr, Thomas: | Wagniskapital für marktreife Innovationen, in: Rationalisierung, 29. Jg. (1978), Heft 4, S. 92 ff. |
| Langen, Heinz: | Finanzierung von Investitionen aus Abschreibungen, in: Finanzierungshandbuch, hrsg. von Hans Janberg, Wiesbaden 1964, S. 337 ff. |
| Langen, Werner: | Grundlagen, Ansatzstellen und Maßnahmen der unternehmensgrößenbezogenen Wirtschaftspolitik in der Bundesrepublik Deutschland (Diss.), Bonn 1977. |
| Larsen, Karl: | Selbstfinanzierung - die Eigenkapitalquelle der Klein- und Mittelbetriebe, in: Blätter für Genossenschaftswesen, Jg. 110 (1964), Heft 12, S. 173 ff. |
| Lastenausgleichsbank (Bank für Vertriebene und Geschädigte), | 27. Jahresbericht (1976). |
| Lenel, Hans Otto: | Die Bedeutung der großen Unternehmen für den technischen Fortschritt, Walter Eucken Institut, Vorträge und Aufsätze, Nr. 19, Tübingen 1968. |

- Leopold, Günter: Kapitalbeteiligungsgesellschaften - Aufgaben und Probleme, in: Bank-Betrieb, 6. Jg. (1966), Heft 8, S. 189 ff.
- Lichy, Wolfgang: Besteuerung und Innenfinanzierung, Berlin 1967.
- Lipfert, Helmut: Finanzierungsregeln und Bilanzstrukturen, in: Finanzierungshandbuch, hrsg. von Hans Janberg, Wiesbaden 1964, S. 163 ff.
- Derselbe: Untersuchungen zur Theorie der Finanzierungspolitik, in: Die Aussprache, 17. Jg. (1967), S. 235 ff.
- Derselbe: Der Einfluß einer Rezession auf die Finanzierung der Unternehmung, in: Jacobs, H. (Hrsg.): Unternehmenspolitik bei schwankender Konjunktur, Schriften zur Unternehmensführung, Bd. 1, Wiesbaden o.J., S. 10 ff.
- Little, J. M. D.: Higgledy Piggledy Growth, in: Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics, Bd. 24 (1962), S. 387 ff.
- Löffelholz, Josef: Repetitorium der Betriebswirtschaftslehre, 4. Aufl., Wiesbaden 1971.
- Lohmann, Martin: Kapitalbildung und Kapitalverwendung in der Unternehmung, in: Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F., Bd. 5, hrsg. Gerhard Albrecht und Helmut Arndt, Berlin 1953.
- Lux, Emil: Die Kapitalbeteiligung aus der Sicht eines Unternehmers, in: Juncker, Klaus/Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft in Theorie und Praxis, Frankfurt/Main 1976, S. 85 ff.
- Mackscheidt, Klaus: Die Kapitalstruktur kleiner und mittlerer Unternehmen - Ansatzpunkte für eine Verbesserung von Kapitalstrukturanalysen -, in: Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 9, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung: Mittelständische Betriebe in der Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland - Aufsätze zur Mittelstandsforschung und Mittelstandspolitik -, Göttingen 1975, S. 77 ff.

- Mackscheidt, Klaus,
Menzenwerth, Heinz-Hermann,
Metzmacher - Helpenstell,
Jessica:
Die Kapitalstruktur kleiner und mittlerer Unternehmen - Ansatzpunkte für eine Verbesserung von Kapitalstrukturanalysen-, Beträge zur Mittelstandsforschung, Heft 12, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Köln, Göttingen 1976.
- Marbach, Fritz:
Theorie des Mittelstandes, Bern 1942.
- Matthöfer, Hans:
Die Lohnsummensteuer paßt nicht in die Landschaft, in: Handelsblatt vom 11. 9. 1978, S. 5.
- Derselbe:
Forschungs- und Technologiepolitik zur Stärkung der Innovationskraft kleiner und mittlerer Unternehmen, in: Rationalisierung, 28. Jg. (1977), Heft 4, S. 74 f.
- Mayer, Albert:
Die Bedeutung von Struktur- und Wachstumseffekten auf Grund konjunktureller Schwankungen für den gewerblichen Mittelstand und eine mittelstandsorientierte Wirtschaftspolitik (Diss.), Bonn 1975.
- Mees, Jürgen:
Hat der langfristige gewerbliche Kredit zu festen Zinssätzen Zukunft?, in: Der langfristige Kredit, 29. Jg. (1978), Heft 22, S. 727 f.
- Menke, August:
Sparkassen und selbständiger Mittelstand, in: Sparkasse, 92. Jg. (1975), Heft 12, S. 381 ff.
- Menrad, Siegfried/
Hörner, Klaus:
Finanzierungsregeln, in: WIST, 5. Jg. (1976), Heft 9, S. 425 ff.
- Der niedersächsische
Minister für Wirtschaft
und Verkehr (Hrsg.):
Finanzierungshilfen für die niedersächsische Wirtschaft, 4. Aufl., Hannover 1978.
- Der Minister für Wirtschaft,
Mittelstand und Verkehr
des Landes Nordrhein-
Westfalen (Hrsg.):
Mittelstandspolitik für Nordrhein-Westfalen - Grundsätze und praktische Maßnahmen -, Schriftenreihe des Ministeriums für Wirtschaft, Mittelstand und Verkehr, Bd. 3, 3. Aufl., Köln 1976.
- Ministerium für Wirtschaft
und Verkehr Rheinland-
Pfalz (Hrsg.):
Mittelstandspolitik in Rheinland-Pfalz - Fakten, wirtschaftspolitische Grundsätze, Förderungsmaßnahmen, Mainz 1975.
- Mittelständische Be-
teiligungsgesellschaft
Hessen GmbH,
Geschäftsbericht 1974.
- Dieselbe:
Geschäftsbericht 1975.
- Dieselbe:
Geschäftsbericht 1976.

- Monopolkommission: II. Hauptgutachten 1976/77: Fortschreiten-
de Konzentration bei Großunternehmen,
1. Aufl., Baden-Baden 1978.
- Moxter, Adolf: Optimale Selbstfinanzierung, in:
Handwörterbuch der Finanzwirtschaft,
hrsg. von Hans E. Büschgen, Stuttgart
1976, Sp. 1603 ff.
- Mühlhaupt, Ludwig: Finanzielles Gleichgewicht, in: Hand-
wörterbuch der Finanzwirtschaft, hrsg.
von Hans E. Büschgen, Stuttgart 1976,
Sp. 401 ff.
- Naujoks, Wilfried: Unternehmensgrößenbezogene Strukturpoli-
tik und Gewerblicher Mittelstand,
Schriften zur Mittelstandsforschung,
Nr. 68, hrsg. vom Institut für Mittel-
standsforschung, Gruppe Bonn, Göttingen
1975.
- Naujoks, Wilfried und
Frerichs, Walter: Die Stellung kleiner und mittlerer
Unternehmen in der Gesamtwirtschaft und
in der Wirtschaftspolitik, in: Unter-
nehmensgrößenstatistik - Daten und
Fakten -, Studienreihe 16, bearbeitet
vom Institut für Mittelstandsforschung,
Gruppe Bonn, hrsg. vom BMWi, Bonn 1976,
S. 1 ff.
- Nellessen, Walter und
Nold, Klaus: Unterlagen der deutschen amtlichen
Statistik für eine quantitative Ab-
grenzung der Mittelschichten, Abhand-
lungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 7,
hrsg. vom Institut für Mittelstands-
forschung, Gruppe Bonn, Köln/Opladen
1963.
- Neumark, Fritz: Fiskalpolitik und Wachstumsschwankungen,
Sitzungsberichte der wissenschaftlichen
Gesellschaft an der Johann Wolfgang
Goethe-Universität Frankfurt/Main,
Bd. 6, Jg. 1967, Nr. 2, 2. Aufl.,
Wiesbaden 1969.
- Niedermayer, Jürgen: Zur Bedeutung des Kapitalmarktes für
die Eigenfinanzierung von Klein- und
Mittelunternehmen (Diss.), Darmstadt
1974.

- Oelschläger, Klaus: Chancen der Beteiligungsfinanzierung bei kleinen und mittleren Industriebetrieben, in: Die Aussprache, 20. Jg. (1970), Heft 9, S. 258 ff.
- Derselbe: Das Finanzierungsverhalten in der Klein- und Mittelindustrie - eine empirische Analyse, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 50, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Köln 1971.
- Oelschläger, Klaus / Schöber, Peter unter Mitarbeit von Tiepelmann, Klaus: Das Finanzierungsverhalten der westdeutschen Handwerker, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 38, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Köln, Köln/Opladen 1969.
- Oetker, Arndt: Wachstumssicherung von Familienunternehmen, München 1969.
- Oettle, Karl: Selbstfinanzierung, in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, Bd. III, 3. Aufl., Stuttgart 1960, Sp. 4868 ff.
- Derselbe: Selbstfinanzierungsmöglichkeiten und Investitionsentscheidungen, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, N.F., 16. Jg., Köln/Opladen 1964, S. 381 ff.
- Oppenländer, Karl Heinrich: Das Verhalten kleiner und mittlerer Unternehmen im industriellen Innovationsprozeß, in: Die gesamtwirtschaftliche Funktion kleiner und mittlerer Unternehmen, zusammengestellt und bearbeitet von demselben, Ifo-Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.), München 1976, S. 119 ff.
- o.V.: Aktuelle Informationen der SPD, Politik Nr. 1 vom Febr. 1976, "Selbständigenpolitik der SPD".
- o.V.: Argumentationspapier für höhere Abschreibungen, in: Handelsblatt vom 8. 9. 1977, S. 3.
- o.V.: Beteiligungskapital für den Mittelstand, in: Die Bank, Nr. 6/78, S. 264.

- o.V.: Das Grundsatzprogramm der Aktionsgemeinschaft wirtschaftlicher Mittelstand in der Bundesrepublik Deutschland AWM e.V., in: "Die Welt", Nr. 220 vom 21. 9. 1976, S. 8.
- o.V.: Die Betriebe kämen vom Regen in die Traufe, in: Handelsblatt vom 23. 8. 1978, S. 1 f.
- o.V.: Die Bilanz der Mittelstandspolitik sieht gar nicht so schlecht aus, in: Handelsblatt vom 3. 1. 1978, S. 5.
- o.V.: Die Eigenkapitaldecke wird immer kürzer, in: Handelsblatt vom 19. 8. 1976, S. 2.
- o.V.: Die gesamtwirtschaftliche Funktion kleiner und mittlerer Unternehmen, in: Ifo-Schnelldienst, 28. Jg., Nr. 34 vom 5. 12. 1975, S. 3 ff.
- o.V.: Die Größe der Arbeitsstätten nach ihrer Beschäftigtenzahl, Ergebnis der Arbeitsstättenzählung am 27. Mai 1970, in: Wirtschaft und Statistik, Heft 9/1972, S. 511 ff.
- o.V.: Eigenkapital als Engpaß- Die Aktie als Finanzierungsinstrument, in: Rohr-Post, hrsg. von der Mannesmann AG, Heft 60, Düsseldorf, Febr. 1976, S. 7 ff.
- o.V.: Eine Kontroverse um das Prognose-Gutachten, in: Handelsblatt vom 9./10. 5. 1975, S. 2.
- o.V.: Finanzielle Aspekte der mittelständischen Unternehmen, in: Dresdner Bank AG (Hrsg.): Wirtschaftsberichte, 29. Jg. (1977), Nr. 1, S. 7 ff.
- o.V.: Gewerbekapitalsteuer sollte verschwinden, in: Handelsblatt vom 21. 6. 1978, S. 2.
- o.V.: Gewerbesteuer um die Hälfte senken, in: Handelsblatt vom 20. 6. 1978, S. 4.
- o.V.: Handel und Handwerk: Investitionsrücklage, in: Handelsblatt vom 21. 10. 1975, S. 2.

- o.V.: Insolvenzen - Ursachen und Folgen, in: Teilzahlungswirtschaft, Nr. 6, Nov. 1975, S. 13 ff.
- o.V.: Insolvenzzursachen mittelständischer Betriebe, in: Genossenschaftsforum, Nr. 5/1977, S. 38 f.
- o.V.: Investitionsrücklage für den Mittelstand, in: Handelsblatt vom 24. 11. 1977, S. 1.
- o.V.: Kapital-Beteiligungen auch mit Staatshilfe unrentabel, in: Handelsblatt vom 9./10. 5. 1975, S. 23.
- o.V.: Probleme der Kreditfinanzierung bei Klein- und Mittelbetrieben, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 9, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Köln/Opladen 1964.
- o.V.: Vermögensteuer und Gewerbesteuer - Folgen des Steueränderungsgesetzes 1977 für die Unternehmen, in: Blick durch die Wirtschaft, hrsg. von der FAZ, Ausgabe vom 23. 7. 1977, S. 1.
- o.V.: Vorbereitung der Gründung einer ERP-Kapitalbeteiligungsgesellschaft, in: Bulletin der Bundesregierung, Nr. 114 vom 10. 9. 1969, S. 976.
- Perridon, Louis/
Steiner, Manfred: Finanzwirtschaft der Unternehmung, München 1977.
- Persé, Hermann J.: Die Partner-Investmentgesellschaft, Bd. 3 der Beiträge zur Betriebswirtschaftslehre, hrsg. von Heinrich Rittershausen, Wiesbaden 1962.
- Petry, H.: Technischer Fortschritt, Integration, internationale Wettbewerbsfähigkeit und Unternehmensgröße, in: Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 183, 1969/70, S. 271 ff.

- Pöhl, Karl Otto: Wie können die "Kleinen" ihre Expansion finanzieren?, in: Der Volkswirt, Nr. 30 vom 24. 7. 1970, S. 28.
- Pohl, Max: Die Deutsche Wagnisfinanzierungsgesellschaft, in: Sparkasse, 95. Jg. (1978), Heft 3, S. 78 ff.
- Pougin, Erwin: Betriebswirtschaftliche Beratung mittelständischer Kunden - Aufgabe der Sparkassen?, in: Sparkasse, 94. Jg. (1977), Heft 1, S. 23 ff.
- Presse- und Informationsamt der Bundesregierung (Hrsg.): Beschlüsse der Bundesregierung zur Stärkung der Nachfrage und zur Verbesserung des Wirtschaftswachstums, in: Bulletin, Nr. 85, Bonn, 2. 8. 1978, S. 805 ff.
- Dasselbe: Kapitalstruktur kleiner und mittlerer Unternehmen, Ergebnisbericht einer Arbeitsgruppe aus Vertretern des BMWi, der Länder, der Bundesbank und einiger Banken, in: Aktuelle Beiträge zur Wirtschafts- und Finanzpolitik, Nr. 50, Bonn, 30. 5. 1975, S. 1 ff.
- Dasselbe: Mittelstandspolitische Zwischenbilanz, Aktuelle Beiträge zur Wirtschafts- und Finanzpolitik, Nr. 95, Bonn 1977.
- Prognos AG (im Auftrag des BMWi): Analyse und Prognose der Unternehmensgrößenstruktur, bearbeitet von Wolff, Heimfrid und Hofer, Peter, Basel, im Jan. 1975.
- Prognos AG (im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Finanzen): Die öffentliche Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen, Auswirkungen öffentlicher Förderungsmaßnahmen auf die wirtschaftliche und strukturelle Entwicklung kleiner und mittlerer Unternehmen, bearbeitet von Wolff, Heimfrid u.a., Basel 1971.
- Prognos AG (Studie im Auftrag der RKW): Kapitalstrukturuntersuchung der Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes in Schleswig-Holstein, Kiel 1974.

- Raettig, Iutz: Finanzierung - Eigenkapital und Kreditwürdigkeit, in: Wirtschaftswoche, 26. Jg. (1972), Nr. 3, S. 29 ff.
- Raida, Helmut: "Kapitalbeteiligungsgesellschaften" - ein internationaler Überblick, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 18. Jg. (1965), Heft 16, S. 792 ff.
- Reinermann, Wilhelm: Kreditgarantiegemeinschaften, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, hrsg. von Hans E. Büschgen, Stuttgart 1976, Sp. 1157 ff.
- Reske, Winfried, Brandenburg, Achim, Mortsiefer, Hans-Jürgen: Insolvenzzursachen mittelständischer Betriebe - eine empirische Analyse, Schriften zur Mittelstandsforschung, Nr. 70, Göttingen 1977.
- Reske, Winfried: Insolvenzzursachen, in: Der Arbeitgeber, 29. Jg. (1977), Nr. 8, S. 346 f.
- Rodenstock, Rolf: Der Mittelstand braucht Hilfe, in: Vortragsreihe des Instituts der deutschen Wirtschaft, 25. Jg., Nr. 30 vom 29. 7. 1975.
- Roesner, Günter: Möglichkeiten und Grenzen einer Verbesserung der Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmungen mit Hilfe von erwerbswirtschaftlich ausgerichteten Kapitalbeteiligungsgesellschaften (Diss.), Frankfurt/Main 1968.
- Rose, Gerd: Ärgernis Substanzbesteuerung, in: Finanz-Rundschau, 30. Jg. (1975), Nr. 4, S. 77 ff.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR): Jahresgutachten 1967/68, "Stabilität im Wachstum", Stuttgart und Mainz 1967.

- Derselbe: Jahresgutachten 1975, in: Deutscher Bundestag, 7. Wahlperiode, Drucksache 7/4326 vom 24. 11. 1975.
- Derselbe: Jahresgutachten 1976/77, in: Deutscher Bundestag, 7. Wahlperiode, Drucksache 7/5902 vom 25. 11. 1976.
- Derselbe: Jahresgutachten 1977/78, in: Deutscher Bundestag, 8. Wahlperiode, Drucksache 8/1221 vom 22. 11. 1977.
- Derselbe: Sondergutachten vom 19. Juni 1978, zur wirtschaftlichen Lage im Juni 1978, unveröffentlichtes Manuskript.
- Schäfer, Manfred: Der Einfluß des Steuersystems auf das Risikokapital und die Investitionsbereitschaft, in: Wirtschaftsdienst, Nr. III/1978, S. 127 ff.
- Schillert, Ulrich und Molsberger, Josef: Vermögenspolitik und Eigenkapitalversorgung mittelständischer Unternehmen. (Untersuchungen des Instituts für Wirtschaftspolitik an der Universität zu Köln, Nr. 36), Köln 1976.
- Schimmelpfeng GmbH, Frankfurt/Main (Hrsg.): Frühsignale zum Erkennen von Insolvenzen - Schutzmaßnahmen zur Schadensabwendung - Befragung über Konkursursachen, Sonderdruck aus Bd. 7 der Schriftenreihe Schimmelpfeng, "Aktuelle Beiträge über Insolvenzen", 9. Aufl., Mai 1977.
- Schlecht, Otto: Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik und der Finanzierung des gewerblichen Mittelstandes aus der Sicht des Staates, in: Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. (Hrsg.): Kreditpolitische Tagung 1975, Bonn 1975, S. 69 ff.
- Derselbe: Der wirtschaftspolitische Rang kleiner und mittlerer Unternehmen, in: Die gesamtwirtschaftliche Funktion kleiner und mittlerer Unternehmen, zusammengestellt und bearbeitet von Karl Heinrich Oppenländer, Ifo-Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.), München 1976, S. 17 ff.

- Derselbe: Gesamtwirtschaftliche Notwendigkeit und ordnungspolitische Grenzen einer Strukturpolitik für kleine und mittlere Unternehmen, in: BMWi - Dokumentation, Nr. 207 vom 25. 1. 1974.
- Derselbe: Strukturpolitik in der Marktwirtschaft, FTW - Schriftenreihe, Heft 46, Köln 1968.
- Schlegelmilch, Klaus: Das ASU-Modell einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft, in: Blätter für Genossenschaftswesen, 112. Jg. (1966), Heft 1, S. 8 ff.
- Derselbe: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften in der Bundesrepublik Deutschland, in: Juncker, Klaus und Schlegelmilch, Klaus (Hrsg.): Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft in Theorie und Praxis, Frankfurt/Main 1976, S. 35 ff.
- Schleussner, C.A.: Der Mittelbetrieb, Heft 9 der Schriftenreihe "Der Selbständige Unternehmer", hrsg. von der Arbeitsgemeinschaft Selbständiger Unternehmer e.V., Bonn 1954.
- Schmitt, Erich: Das Kreditrisiko bei mittelständischen Unternehmen, in: Der langfristige Kredit, 27. Jg. (1976), Heft 21/22, S. 677 ff.
- Schmölders, Günter: Volkswirtschaftliche Probleme der sogenannten Selbstfinanzierung, in: Schmölders, Günter/ Rittershausen, Heinrich (Hrsg.): Moderne Investitionsfinanzierung, Essen 1959.
- Schneider, Hans J. (Hrsg.): Handbuch der Mitarbeiter-Kapitalbeteiligung, Veröffentlichungen der Arbeitsgemeinschaft zur Förderung der Partnerschaft in der Wirtschaft e.V., Band 16, Köln 1977.
- Schöck, A.H.: Das Steueränderungsgesetz 1977 ("Steuerpaket"), in: WIST, 7. Jg. (1978), Heft 1, S. 29 ff.
- Schönmann, Hans G.: Gedanken zur Kongruenz der Refinanzierung langfristiger Darlehen, in: Der langfristige Kredit, 29. Jg. (1978), Heft 5, S. 131 ff.
- Schreiber, Ulrich: Verlustrücktrag, in: WIST, 5. Jg. (1976), Heft 4, S. 184 f.

- Schuler, Dietrich W.: Der Einfluß von Sonderabschreibungen auf Zahlungsströme (Diss.), Berlin 1975.
- Schulhoff, Georg: Betriebsgrößenorientierte Strukturpolitik, in: Gewandt, Heinrich (Hrsg.): Die Zukunft des Mittelstandes, Strukturpolitik in einer dynamischen Wirtschaft, Düsseldorf/Wien 1969, S. 135 ff.
- Schulz, Karl-Ernst: Bestimmungsgründe der Investitionen (I), in: WISU, 5. Jg. (1976), Heft 11, S. 509 ff.
- Schumpeter, J.A.: Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie, 4. Aufl., München 1975 (Deutsche Übersetzung der Originalausgabe: Schumpeter, J.A.: Capitalism, Socialism and Democracy, New York 1942).
- Schwantag, Karl: Eigenkapital als Risikoträger, in: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, N.F., 15. Jg., Köln/Opladen 1963, S. 218 ff.
- Schwark, Eberhard: Strukturpolitik durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften, in: Wirtschaftsdienst, Nr. I/1971, S. 42 ff.
- Seibel, Johannes J.: "Von der Ahnungslosigkeit des Mittelstandes", in: Blick durch die Wirtschaft, hrsg. von der FAZ, Ausgabe vom 13. 9. 1976, S. 3 und S. 5.
- Seipel, Heinrich: Deutsche Wagnisfinanzierungs-Gesellschaft mbH - Innovationsfinanzierer mittelständischer Unternehmen, in: Die Bank, Nr. 1/1977, S. 11 ff.
- Sertl, Walter: Über das Problem der Finanzierung von gewerblichen Kleinbetrieben, in: Österreichisches Bankarchiv, 14. Jg. (1966), Nr. V, S. 163 ff.
- Sölter, Arno: Nachteilsausgleich für mittelständische Unternehmen, in: Wirtschaft und Wettbewerb, 24. Jg. (1974), Heft 10, S. 657 ff.
- Statistisches Bundesamt Wiesbaden (Hrsg.): Arbeitsstättenzählung 1970 vom 27. 5. 1970, Fachserie C, Heft 1-9, Stuttgart und Mainz 1970.

- Dasselbe: Statistisches Jahrbuch 1978 für die Bundesrepublik Deutschland, Stuttgart und Mainz 1978.
- Dasselbe: Statistisches Jahrbuch 1977.
- Dasselbe: Statistisches Jahrbuch 1973.
- Stoehr, Achim A.: Wagnisfinanzierung, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 29. Jg. (1976), Heft 8, S. 310 ff.
- Striso, Wilfried: Mittelständische Investmentgesellschaft und Beteiligungsform, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 36. Jg. (1966), Heft 5, S. 305 ff.
- Tenhof, Dieter: Gewerbesteuer keine Großbetriebssteuer, in: Handelsblatt vom 13. 7. 1978, S. 4.
- Theelen, Franz: Das Investitions- und Finanzierungsverhalten deutscher Unternehmungen - Eine Untersuchung unter besonderer Berücksichtigung der Einflüsse von Konjunkturschwankungen (Diss.), Münster 1975.
- Thiel, Eberhard: Grenzen der Steuerpolitik, in: Wirtschaftsdienst, Nr. VII/1978, S. 322 f.
- Thümbach, Ralf-Peter: Die Entwicklung der Unternehmensgrößen in der Bundesrepublik Deutschland von 1962 bis 1972 - Mittelstandsstatistik -, Beiträge zur Mittelstandsforschung, Heft 4, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Köln, Göttingen 1975.
- von Tippelskirch, Alexander: Die Finanzierung des Unternehmenswachstums als Ansatzpunkt der Wachstumspolitik (Diss.), Berlin 1971.
- von Torklus, Rüdiger: Analyse der Eigenkapitalausstattung der deutschen Unternehmen auf Grundlage der Einheitswertstatistik, DIW-Beiträge zur Strukturforschung, Heft 8, Berlin 1968.
- Derselbe: Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft, in: Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, 12. Jg. (1966), Heft 5/6, S. 278 ff.

- Trippen, Ludwig: Die Liquiditätssicherung mittelständischer Unternehmen aus der Sicht eines Kreditinstituts, in: Sparkasse, 93. Jg. (1976), Heft 7, S. 229 ff.
- Utz, Arthur F.: Maximen moderner Mittelstandspolitik, Veröffentlichungen des Instituts für Gesellschaftswissenschaften, Walberberg e.V., Bd. I, Stuttgart 1968.
- Vallenthin, Wilhelm: Kapitalbeteiligungsgesellschaften, in: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, hrsg. von Hans E. Büschgen, Stuttgart 1976, Sp. 1021 ff.
- Villnow, Hans: Ein falscher Eindruck - Zur Eigenkapitalquote im Handwerk, in: Genossenschaftsforum, Nr. 1/1977, S. 38 f.
- Vogel, Horst: Die Besteuerung der Unternehmen muß endlich reformiert werden, in: Handelsblatt vom 18. 11. 1976, S. 5.
- Derselbe: Wider die Besteuerung fiktiver Erträge und des Lohnaufwandes, in: Handelsblatt vom 7./8. 7. 1978, S. 4.
- Volkman, Fritz: Zur Abgrenzung des gewerblichen Mittelstandes, in: Die Aussprache, Heft 3, März 1960, S. 73 ff.
- Vornbaum, Herbert: Finanzierung der Betriebe, 5. Aufl., Wiesbaden 1977.
- Walterspiel, Georg: Betriebswachstum aus Abschreibungen?, Wiesbaden 1977.
- Warnking, Gerhard: Die Finanzierungslücke kleiner und mittlerer Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland sowie Möglichkeiten und Grenzen ihrer Schließung unter besonderer Berücksichtigung amerikanischer Erfahrungen (Diss.), Münster 1975.
- Wehrle, Emil: Gewerbepolitik und Konzentration (vom Standpunkt des Mittelstandes), in: Die Konzentration in der Wirtschaft, hrsg. von Helmut, Arndt, Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F., Bd. 20/II: Ursachen der Konzentration, Berlin 1960, S. 1353 ff.

- Weibel, P.F.: Die Aussagefähigkeit von Kriterien zur Bonitätsbeurteilung im Kreditgeschäft der Banken, 2. Aufl. Bonn - Stuttgart 1978.
- Weichsel, Lothar: Beschleunigte Abschreibung, Wachstum und Konjunktur, Wirtschafts- und finanzwissenschaftliche Forschungen, hrsg. von H. Jecht, Bd. 3, Köln/Opladen 1964.
- Weiler, Heinrich: Die Reform der Gewinnabhängigen Steuern des Jahres 1975 in der Bundesrepublik Deutschland und ihre Auswirkungen auf den gewerblichen Mittelstand (Diss.), Bonn 1976.
- Derselbe: Gewinnsteuerreform und gewerblicher Mittelstand, Schriften zur Mittelstandsforschung, Nr. 71, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Gruppe Bonn, Göttingen 1976.
- Weller, Thorismund: Die Theorie des funktionsfähigen Wettbewerbs und ihre Bedeutung für die Kooperation im Mittelstand, in: Die Aussprache, 17. Jg. (1967), S. 141 ff.
- Weyhenmeyer, Hans: Staatsbürgerschaft für mittelständische Unternehmen?, in: Die Aussprache, 18. Jg. (1968), Heft 12, S. 289 ff.
- Wielens, Hans: Deutsche Unternehmen kranken an zuwenig Eigenkapital und Rendite, in: Handelsblatt vom 18. 10. 1977, S. 20.
- Wissenschaftlicher Beirat beim BMF: Gutachten zur Reform der direkten Steuern (Einkommensteuer, Körperschaftsteuer, Vermögensteuer und Erbschaftsteuer) in der Bundesrepublik Deutschland, Schriftenreihe des BMF, Heft 9, Bad Godesberg 1967.
- Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi: Selbstfinanzierung bei verlangsamtem wirtschaftlichen Wachstum, in: Bulletin der Bundesregierung, Nr. 54 vom 23.3.1963, S. 480 f.
- Witte, Eberhard: Finanzierungsentscheidungen in mittleren Unternehmen, in: Die Aussprache, 20. Jg. (1970), S. 334 ff.
- Wöhe, Günter: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Bd. I, 5. Aufl., München 1978.

- Derselbe: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre,
Bd. II, 2. Halbband, 2. Aufl., München
1973.
- Derselbe: Die Steuern des Unternehmens, 3. Aufl.,
München 1975.
- Derselbe: Einführung in die allgemeine Betriebs-
wirtschaftslehre, 13. Aufl., München
1978.
- Derselbe: Steuern und Finanzierung, in: Handwörter-
buch der Finanzwirtschaft, hrsg. von
Hans E. Büschgen, Stuttgart 1976, Sp.
1661 ff.
- Zapp, Herbert: Vor dem Wagen kommt das Wägen, in: Blick
durch die Wirtschaft, hrsg. von der FAZ,
Nr. 82 vom 7. 4. 1977, S. 3.

Rechtsvorschriften :

Aktiengesetz vom 6. 9. 1965.

Bekanntmachung der Allgemeinen Bedingungen für die Vergabe von ERP-Mitteln sowie der Richtlinien zur Gewährung von ERP-Darlehen, Anlage 6, Richtlinie für mit öffentlichen Mitteln geförderte Beteiligungen an kleinen und mittleren Unternehmen, in: Bundesanzeiger, 28. Jg. (1976), Nr. 139, hrsg. vom BMJ, S. 2.

Bekanntmachung über die Änderung von ERP-Richtlinien, insbesondere Senkung der Zinssätze (vom 12. 1. 1977), in: Bundesanzeiger, 29. Jg. (1977), Nr. 18, hrsg. vom BMJ, S. 1.

Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Einkommensteuergesetzes, in: Deutscher Bundestag, 7. Wahlperiode, Drucksache 7/4604 vom 21. 1. 1976.

Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften vom 16. April 1957.

Steueränderungsgesetz vom 20. 8. 1977, in: BGBl, 1977, Teil I, Nr. 57, S. 1586 ff.

Richtlinie des BMWi für die Gewährung von Eigenkapitalhilfe zur Förderung der Gründung selbständiger Existenzen vom 29. Juni 1979.

Lebenslauf

Am 29. Mai 1950 wurde ich als Sohn des Bahnbeamten Otto Becker und seiner Ehefrau Luise geb. Hofmann in Hirschberg (Rhein - Lahn - Kreis) geboren.

Ostern 1956 trat ich in die Volksschule Hirschberg ein. Im April 1960 wechselte ich zur Realschule Diez/Lahn über. Nach der Mittleren Reife im Frühjahr 1966 besuchte ich die Tilemannschule Limburg/Lahn, wo ich im Juni 1968 die Reifeprüfung im naturwissenschaftlichen Zweig ablegte.

Im WS 1968/69 nahm ich an der Johannes Gutenberg-Universität zu Mainz das Studium der Volkswirtschaftslehre auf, das ich im Mai 1974 mit dem Grad eines Diplom - Volkswirts abschloß.

Seit Juni 1974 bin ich am Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften der Johannes Gutenberg-Universität Mainz als wissenschaftlicher Mitarbeiter tätig.

Die mündliche Doktorprüfung legte ich am 25. Mai 1979 ab.

Offsetdruck
GmbH & Co. KG.

80 Bamberg Hohe-Kreuz-Str. 9b

M. SCHADEL

• Tel. 0951/54414 • 58461 •